



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI PISA

Dipartimento di Economia e Management

Corso di laurea magistrale in Consulenza Professionale alle Aziende

TESI DI LAUREA MAGISTRALE

IL CONCORDATO CON CONTINUITA' DELLA SOCIETA' CERMEC S.P.A.: LA PIANIFICAZIONE E IL CONTROLLO DI GESTIONE PER IL MONITORAGGIO DELLA PROCEDURA

RELATORE

Prof. Roberto Verona

CANDIDATO

Elena Battistini

Anno Accademico 2014/2015

A mio padre

INDICE

INTRODUZIONE	3
---------------------------	----------

CAPITOLO PRIMO

La legislazione del concordato preventivo alla luce del processo di riforma e il dibattito rapporto delle società a partecipazione pubblica con la disciplina concorsuale	7
--	----------

<i>1.1 L'evoluzione della disciplina del concordato preventivo: lo spirito della riforma</i>	<i>7</i>
<i>1.1.1 La miniriforma del 2005 e il correttivo del 2007</i>	<i>12</i>
<i>1.1.2 L'ulteriore correttivo del 2012.....</i>	<i>18</i>
<i>1.1.3 La miniriforma del 2015</i>	<i>26</i>
<i>1.2 Il concordato con continuità</i>	<i>32</i>
<i>1.2.1 La fattibilità del piano in continuità e la maggiore convenienza per il ceto creditorio</i>	<i>35</i>
<i>1.2.2 La moratoria di pagamento per i creditori privilegiati.....</i>	<i>38</i>
<i>1.2.3 I contratti pendenti nel concordato con continuità</i>	<i>42</i>
<i>1.2.4 Il pagamento dei creditori strategici</i>	<i>44</i>
<i>1.3 Il difficile rapporto tra le società a partecipazione pubblica e la disciplina concorsuale ..</i>	<i>46</i>
<i>1.3.1 La questione della natura delle società a capitale pubblico</i>	<i>51</i>
<i>1.3.2 Possibili soluzioni sul problema della fallibilità alla luce dei più recenti orientamenti interpretativi.....</i>	<i>55</i>
<i>1.3.3 L'assoggettamento delle società in mano pubblica alla procedura di concordato preventivo</i>	<i>65</i>
<i>1.6.1 Conclusione</i>	<i>67</i>

CAPITOLO SECONDO

Il concordato con continuità di CERMEC S.p.A.	69
---	-----------

<i>2.1 La storia della società e le cause della crisi</i>	<i>69</i>
<i>2.2 La natura giuridica della società.....</i>	<i>73</i>
<i>2.3 Le cause della crisi</i>	<i>78</i>
<i>2.4 La presentazione della domanda di concordato con continuità.....</i>	<i>85</i>
<i>2.5 La proposta</i>	<i>91</i>
<i>1.5.1 Il contenzioso in essere.....</i>	<i>95</i>
<i>2.5.2 I rapporti con DELCA S.p.A. in liquidazione e lo scandalo che ha coinvolto CERMEC S.p.A.....</i>	<i>98</i>
<i>2.6 Il piano industriale, economico e finanziario</i>	<i>100</i>
<i>2.6.1 Il budget previsionale</i>	<i>106</i>
<i>2.6.2 La ricapitalizzazione della società mediante le sopravvenienze attive prodotte dalla falcidia concordataria</i>	<i>109</i>
<i>2.7 La relazione del professionista ex art. 161, comma 3, l.f.</i>	<i>112</i>
<i>2.8 Il decreto di ammissione alla procedura di concordato.....</i>	<i>121</i>
<i>2.9 La relazione ex art. 172 l.f. del commissario giudiziale.....</i>	<i>121</i>
<i>2.10 Approvazione della proposta concordataria</i>	<i>124</i>

2.11 Il giudizio di omologazione	126
--	-----

CAPITOLO TERZO

La pianificazione e il controllo di gestione per monitorare l'esecuzione della procedura di concordato.....	128
--	------------

3.1 Il ciclo produttivo di CERMEC S.p.A.	128
3.1.1. Le attività: come trasformare il rifiuto in una risorsa	129
3.1.1.1 Linea di trattamento dei Rifiuti Urbani Indifferenziati (RUI)	136
3.1.1.2 Linea di trattamento del materiale verde da raccolta differenziata.....	139
3.1.1.3 Linea di trattamento del materiale organico da raccolta differenziata	143
3.1.1.4 Linea di trattamento dei fanghi e del letame.....	144
3.1.1.5 Linea di recupero della plastica proveniente da raccolta differenziata	145
3.1.1.6 Linea di trattamento di carta e cartone da raccolta differenziata	146
3.1.1.7 Linea di trattamento del legno proveniente da raccolta differenziata.....	147
3.2 La rilevanza del controllo di gestione.....	148
3.2.1 La pianificazione finanziaria	148
3.2.2 Il contributo del Budget.....	150
3.2.2.1. Il budget economico	155
3.2.2.2. Il budget finanziario	163
3.2.3 Il piano delle entrate e delle uscite inerenti i creditori concordatari	167
3.2.4 Il forecast e la matrice RSU come variabile chiave per la gestione.....	171
3.3 I risultati della gestione concordataria.....	178

CONCLUSIONI	187
--------------------------	------------

BIBLIOGRAFIA.....	189
--------------------------	------------

INTRODUZIONE

La recente crisi finanziaria che ha colpito la nostra economia ha modificato totalmente gli scenari nei quali le imprese si trovano ad operare. Da una situazione di abbondanza di liquidità, dove le banche non avevano problemi a seguire i progetti di investimento di medio-lungo periodo e a sostenere l'evoluzione del capitale circolante delle imprese, si è passati ad una situazione di *credit crunch*, nella quale le banche italiane hanno ridotto in maniera consistente, nonostante i numerosi interventi della BCE, il flusso di risorse da destinare alle piccole-medie imprese e alle famiglie. Inoltre, la maggiore dipendenza del sistema italiano delle piccole-medie imprese, rispetto a tutti gli altri paesi europei, dal credito bancario ha di fatto acuito gli effetti della crisi di liquidità, trasformando in moltissimi casi una crisi finanziaria in una situazione patologica di squilibrio economico e fallimento delle imprese stesse.

Era, dunque, divenuta sempre più impellente l'esigenza di trovare soluzioni per fronteggiare il dissesto con maggiore efficacia ed efficienza attraverso strumenti in grado di prevenire lo stato di insolvenza e favorire in modo tempestivo il risanamento. Infatti, un'assunzione diffusamente condivisa è proprio quella che vuole che un'emersione tempestiva della crisi sia obiettivo di un sistema concorsuale moderno poiché prima si interviene e più è probabile che l'impresa conservi valore e che i creditori possano essere soddisfatti in una misura maggiore.

L'ennesima novella non organica della legge fallimentare avvenuta nel 2015 solleva ancora una volta perplessità circa l'eccessiva frequenza degli interventi

legislativi e il loro carattere “asistematico”; tuttavia conferma, al contempo, la centralità del dibattito, sul piano sia economico che politico, sul diritto della crisi d’impresa e, in generale, sulle regole per affrontare più efficacemente la perdurante congiuntura negativa.

In questo frastagliato e, per certi versi, eterogeneo universo del diritto dell’insolvenza, la “continuità aziendale” dell’impresa in crisi, con la salvaguardia dei complessi produttivi e dei livelli occupazionali che a tale continuità normalmente si associa, sembra ergersi ad obiettivo comune delle pur diverse (quanto a natura, struttura ed effetti) procedure collettive che animano questo settore del nostro ordinamento. In questo senso depone inequivocabilmente la nuova figura del concordato con continuità aziendale che ha trovato espressa regolamentazione in occasione della riforma che nel 2012 ha interessato la legge fallimentare.

Tutto questo ha indotto le imprese a prendere coscienza anche della necessità di dotarsi di sistemi di controllo interno che permettano di valutare l’andamento della gestione finanziaria e analizzare le possibili evoluzioni della stessa. Questa esigenza acquisisce ancor più forza in un contesto di crisi aziendale poiché tali sistemi permettono di monitorare i fattori critici al fine di valutare la correttezza delle scelte strategiche ed evitare, così, il fallimento.

Il presente elaborato si propone di studiare l’utilizzo degli strumenti del controllo di gestione nell’ambito della procedura di concordato con continuità aziendale come valido strumento per monitorare il raggiungimento degli obiettivi posti

dalla procedura stessa. Questa analisi passa attraverso lo studio di un caso pratico ovvero la procedura di concordato con continuità cui è sottoposta la società CERMEC S.p.A.

In particolare modo, il primo capitolo contiene un excursus sintetico di quella che è stata l'evoluzione normativa che ha interessato l'istituto del concordato preventivo allo scopo di comprendere meglio come si è arrivati oggi alla centralità della "continuità aziendale" nell'universo delle procedure concorsuali.

Viene, altresì, trattato il tema di come si rapportano le società a partecipazione pubblica rispetto a tale universo dal momento che la società oggetto di studio risulta essere una società a totale partecipazione pubblica. Questo anche in ragione della grandissima attualità di tale tema, che vede oggi un frastagliato panorama di pronunce dei tribunali che riflettono i diversi orientamenti condivisi dalla giurisprudenza e dalla dottrina senza però arrivare a soluzioni univoche e concordanti.

L'analisi proseguirà nel secondo capitolo attraverso la disamina in dettaglio della procedura di concordato con continuità della società CERMEC S.p.A., con evidenziazione delle cause che ne hanno determinato la crisi e del piano industriale, economico e finanziario predisposto per uscire dalla stessa.

Infine nell'ultimo capitolo, dopo una breve descrizione delle principali attività che caratterizzano il processo produttivo della società, si analizza l'importante funzione che la pianificazione e il controllo di gestione hanno svolto per il conseguimento di risultati più che positivi anche rispetto alle esigenze poste dal concordato. In particolare, vengono studiati il budget e il forecast come strumenti

fondamentale che hanno permesso agli amministratori della società di svolgere egregiamente fino ad oggi l'attività di controllo sulla gestione e raggiungere così gli obiettivi gestionali oltre a quelli concordatari.

CAPITOLO 1

La legislazione del concordato preventivo alla luce del processo di riforma e il dibattuto rapporto delle società a partecipazione pubblica con la disciplina concorsuale

SOMMARIO: *1.1 L'evoluzione della disciplina del concordato preventivo: lo spirito della riforma. - 1.1.1 La miniriforma del 2005 e il correttivo del 2007. - 1.1.2 L'ulteriore correttivo del 2012. - 1.1.3 La miniriforma del 2015. - 1.2 Il concordato con continuità. - 1.2.1 La fattibilità del piano in continuità e la maggiore convenienza per il ceto creditorio. - 1.2.2 La moratoria di pagamento per i creditori privilegiati. - 1.2.3 I contratti pendenti nel concordato con continuità. - 1.2.4 Il pagamento dei creditori strategici. - 1.2.5 Conclusione. - 1.3 Il difficile rapporto tra le società a partecipazione pubblica e la disciplina concorsuale. - 1.3.1 La questione della natura delle società a capitale pubblico. - 1.3.2 Possibili soluzioni sul problema della fallibilità alla luce dei più recenti orientamenti interpretativi. - 1.3.3 L'assoggettamento delle società in mano pubblica alla procedura di concordato preventivo. - 1.3.4 Conclusione.*

1.1 L'evoluzione della disciplina del concordato preventivo: lo spirito della riforma

La riforma del diritto fallimentare avviata nel 2005 ha saputo anticipare la grande crisi che dal 2008 si è abbattuta sull'economia mondiale e, in particolare, su quella italiana. Il legislatore ha riformato un *corpus* normativo sostanzialmente immobile dal 1942, infatti da allora lo scenario economico, sociale e politico ha subito profondi mutamenti che hanno reso quella legislazione non più adeguata al contesto di riferimento.

Nell'ultimo decennio, a partire dalla riforma contenuta nel D.lgs. 14 marzo 2005 n. 35, convertito con legge 14 maggio, n. 80, che aveva interessato le revocatorie fallimentari e il concordato preventivo, i vari interventi approntati dal legislatore hanno spostato il *focus* su concetti precedentemente in secondo piano rispetto all'allora scopo primario della tutela, all'interno di ambiti pubblicistici,

dell'interesse dei creditori, con l'effetto di ridisegnare non soltanto l'assetto normativo ma anche l'approccio culturale. Il riferimento è all'emersione anticipata e tempestiva della crisi, all'efficienza delle procedure, alla valorizzazione della ragionevole durata delle stesse, alla salvaguardia dei complessi aziendali in continuità rispetto alle soluzioni meramente liquidatorie, all'abbandono di soglie minime di soddisfacimento in sede concordataria e, dunque, all'esaltazione della dimensione negoziale-contrattuale della sistemazione della crisi.

Il Decreto Sviluppo, “*Misure per facilitare la gestione delle crisi aziendali*”¹, entrato in vigore il 26 giugno 2012, e successivamente le norme contenute nel Decreto Sviluppo-*bis* e nel Decreto del Fare, sono stati ispirati dal principio della centralità dell'azienda al fine di tutelarla e salvarla in tutti quei casi nei quali sia possibile il mantenimento in vita della stessa, a beneficio degli interessi occupazionali ed erariali. L'impresa viene sempre più considerata come un «bene» del sistema economico da assistere, tutelare e conservare anche nel caso in cui l'imprenditore entri in crisi.

Si cristallizza, dunque, la *voluntas legis* di sollecitare l'imprenditore verso la tempestiva emersione della crisi d'impresa: la norma manifesto è contenuta nel comma 6 dell'art. 161 l.f. che consente al debitore di depositare, in Tribunale, il ricorso contenente la domanda di concordato preventivo, riservandosi di presentare il piano, la proposta e la relativa documentazione in un termine fissato dal giudice (il c.d. concordato «con riserva» o «prenotativo»).

¹ Decreto legge 22 giugno 2010 n.83, convertito nella legge 7 agosto 2012 n. 134.

Ed è proprio nell'ottica di prevenzione della crisi d'impresa, anche sotto il profilo della sua rilevazione anticipata, che il legislatore in questi anni ha inteso rafforzare i rimedi insiti nelle soluzioni negoziali, come alternativa alla procedura squisitamente liquidatoria, innestando nel *corpus* della legge fallimentare nuovi istituti a carattere prevalentemente privatistico, che si collocano in un momento antecedente alla dichiarazione di fallimento. Si parla delle c.d. "procedure di composizione negoziale della crisi d'impresa"² in ragione del fatto che una cosa è attribuire al debitore rimedi alternativi altro è, invece, sollecitarlo verso una rapida soluzione di una difficoltà che può investire soggetti ulteriori rispetto al titolare dell'impresa.

Fra i modelli di composizione concordata della crisi d'impresa, il concordato preventivo è lo strumento che più appare idoneo, secondo il legislatore, a consentire il superamento della situazione di crisi in cui può versare l'imprenditore; è lo strumento attraverso il quale il debitore, al riparo dalle azioni esecutive, gestendo l'impresa sotto il controllo degli organi procedurali, ha la possibilità di ottenere il consenso dei propri creditori su una proposta da lui formulata. Senza dubbio è l'istituto più ritoccato e rinnovato dall'intero processo riformatore del diritto fallimentare, in conseguenza della sopracitata inadeguatezza della vecchia normativa che portava all'apertura della procedura concorsuale in un momento storico in cui l'attivo dell'impresa era già divenuto inconsistente per il fatto che la "*temporanea difficoltà dell'impresa*" si era già da

² Il riferimento è ai piani di risanamento attestati ex art. 67, comma 3, lett d) l.f., l'accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis l.f. e il concordato preventivo ex art. 161 l.f.

tempo trasformata in una situazione di insolvenza ovvero di crisi irreversibile³. Appariva, pertanto, impellente l'esigenza di inserire, nel progetto di riforma delle procedure concorsuali, la disciplina di un'efficace procedura tesa a far adottare all'imprenditore, già in una fase di crisi (magari reversibile), tutti quegli accorgimenti idonei a scongiurare l'insolvenza della società e, quindi, la sua inevitabile liquidazione, in maniera tale da non precludere al debitore il ritorno sul mercato.

La riformulazione del testo dell'art. 160 l.f. fa emergere quella che è la soluzione prediletta dal legislatore della riforma e cioè quella di un rafforzamento della natura negoziale del concordato preventivo (ma che, comunque, non può spingersi a ritenere che si tratti di un vero e proprio contratto⁴) e di chiaro *favor* per l'autonomia privata delle parti, rispetto alla precedente impostazione di

³ CHIMENTI, *Condizione per l'ammissione al concordato preventivo*, in Trattato delle procedure concorsuali, UTET giuridica, 9 maggio 2011.

⁴ La recente riforma ha ampliato notevolmente gli spazi di autonomia negoziale, sottraendo la domanda ad ogni vincolo di tipicità, ampliando il potere di approvazione della maggioranza, abrogando la regola sulla maggioranza per teste e stabilendo nuove regole sulla maggioranza per somme. Queste modificazioni, all'insegna della privatizzazione, hanno indotto una diffusa convinzione sulla natura dei concordati dopo la riforma. Cfr. AZZARO, *Concordato preventivo*; DE MATTEIS, *Questioni vecchie e nuove in tema di concordato preventivo*, in Fall., 2005. Tuttavia, nonostante il forte richiamo alla negozialità, in letteratura c'è ancora chi nega che la natura del concordato sia quella contrattuale. Coloro che sostengono tale impostazione infatti evidenziano il fatto che si tratta pur sempre di una procedura nella quale si innesta una proposta, oggetto di una successiva deliberazione da parte di una maggioranza che, contrariamente al principio della vincolarità del contratto soltanto nei confronti delle parti, produrrà i propri effetti anche nei confronti della minoranza. Sta proprio qui la contraddizione: nonostante sia presente lo schema negoziale, comunque il concordato, in assenza di un'omologazione, mai potrebbe essere efficace nei confronti dei creditori che non acconsentono. L'obbligatorietà dell'istituto non discende, infatti, dall'intesa tra le parti contrattuali bensì dal provvedimento di omologazione del Tribunale

Come si approfondirà meglio nei successivi paragrafi rimane, dunque, imprescindibile che il Tribunale effettui sul concordato un controllo che, tuttavia, le sezioni Unite della Corte di Cassazione, con la sentenza n. 1521 del 23 gennaio 2013, hanno circoscritto alla sola fattibilità giuridica del piano, rimettendo al ceto creditorio la valutazione sulla fattibilità economica dello stesso. Ciò è stato ribadito dalle stesse Sezioni Unite anche in una più recente sentenza, risalente al 15 maggio 2015, la n. 9935, che così recita: "...è affidata perciò soltanto ai creditori, sia pure sulla base di un'informazione la cui correttezza e completezza è controllata dal tribunale, la valutazione di convenienza della proposta di concordato e della fattibilità economica del relativo piano, restando consentita al tribunale solo la valutazione della fattibilità giuridica, anche sotto il profilo della idoneità ad assicurare il soddisfacimento della causa della procedura."

natura pubblicistica⁵. Si è, in particolare, evidenziata questa tendenza sottolineando come la crisi d'impresa, anche qualora sfociasse nell'insolvenza, sia per il legislatore della novella un fatto che riguarda il debitore e i suoi creditori, che sono incentivati a trovare tra loro soluzioni negoziali assistite con strumenti alternativi rispetto alla pura e semplice liquidazione concorsuale⁶. Per effetto delle modifiche attuate con la riforma del 2005, l'istituto del concordato preventivo assume, dunque, l'ambizione di rappresentare il punto di incontro tra le teorie liquidatorie e quelle di risanamento, con l'obiettivo di salvaguardare il *going concern*. Ciò sancisce definitivamente il passaggio, all'interno dell'istituto, da un regime prevalentemente pubblicistico ad una situazione in cui la gestione dell'insolvenza (e quindi della crisi d'impresa) si erge a dimensione tendenzialmente privatistica, nella quale l'iniziativa viene lasciata al debitore e ai suoi creditori, ai quali spetta la decisione in ordine alla convenienza della proposta concordataria rispetto all'alternativa fallimentare. Tale impostazione trova conferma anche nella recentissima sentenza n. 9935 del 15 maggio 2015 con cui si sono pronunciate le Sezioni Unite della Corte di Cassazione, in cui si legge che: *“Dopo la riforma, il concordato preventivo non solo ha mantenuto la funzione di prevenire il fallimento attraverso una soluzione alternativa della crisi, ma tale funzione viene svolta con un accentuato carattere negoziale dell'istituto e con un ridimensionamento dei connotati pubblicistici”*.

⁵ FABIANI M., “Vademecum per la domanda prenotativa di concordato preventivo”, in *ilcaso.it*, Sezione II, doc. n. 313-2012.

⁶ Cfr. BERSANI G., “Il concordato preventivo: Giudizio di fattibilità del tribunale – Formazione delle classi dei creditori – Transazione fiscale”, Giuffrè editore, Milano, 2012.

Di seguito si analizzano le principali novità introdotte dal 2005 ad oggi, avendo particolare riguardo a quelle maggiormente significative che hanno interessato la procedura di concordato preventivo.

1.1.1 La miniriforma del 2005 e il correttivo del 2007

La cosiddetta “miniriforma”⁷, seguita dal D.lgs. 9 gennaio 2006, n.5, ha inteso sostituire, nell’ambito del precedente concordato, a schemi estremamente rigidi modelli molto flessibili, sottraendo la domanda concordataria ad ogni vincolo di tipicità al punto che il debitore può proporre ai creditori un accordo in qualsiasi forma. L’istituto è stato completamente rivoluzionato, perdendo così il precedente carattere di procedura, particolare ed agevolata, riservata all’imprenditore «onesto ma sfortunato» in stato d’insolvenza per salvarlo dal fallimento.

Innanzitutto il legislatore ha sostituito, come presupposto soggettivo per l’ammissione alla procedura, lo “stato d’insolvenza” con lo “stato di crisi”⁸,

⁷ Quella apportata con il D.l. 14 marzo 2005, n. 35, rubricato «*Disposizioni urgenti nell’ambito del piano di azione per lo sviluppo economico, sociale e territoriale*». Tale provvedimento ha attivato una riforma in ambito fallimentare che interessa soltanto il concordato preventivo e la revocatoria fallimentare, introducendo contemporaneamente l’istituto della ristrutturazione dei debiti; per tale motivo si parla di *miniriforma*.

⁸ La situazione oggetto di esame è piuttosto singolare dal momento che, prima della riforma, per quanto non vi fosse una definizione che chiarisse la portata del concetto di crisi, le posizioni dottrinali erano piuttosto concordi nel considerare la crisi come una situazione differente dall’insolvenza. In particolare, con tale concetto ci si riferiva a una situazione relativa ad una difficoltà dell’impresa non ancora caratterizzata da una prospettiva di irrecuperabilità tale da configurare l’insolvenza e, quindi, di configurare un presupposto del fallimento. Secondo la definizione data dalla Commissione Trevisanato, la crisi configurava “una situazione patrimoniale economica e finanziaria in cui si trova l’impresa, tale da determinare il rischio di insolvenza”, GIANNELLI G., *Concordato preventivo, accordi di ristrutturazione dei debiti, piani di risanamento dell’impresa nella riforma delle procedure concorsuali. Prime riflessioni*, in Dir. fall. soc. comm., 2005. In mancanza dell’interpretazione autentica, dunque, si era ritenuto che il concetto di crisi, introdotto dal legislatore in virtù del “carattere prevalentemente risanatorio” assunto dal nuovo concordato e non definito in sede di miniriforma, si riferisse ad una situazione “anteriore all’insolvenza, in cui l’impresa ha ancora risorse tali da far sperare in un risanamento senza ricorrere a drastici interventi”, PANUCCI M., *La riforma delle procedure*

fattispecie, quest'ultima, maggiore e ben più ampia, capace di annoverare situazioni di difficoltà meno avanzata della decozione o ancora situazioni in cui l'insolvenza non è definitiva bensì reversibile. In particolare, è stato specificato, con l'inserimento di un ultimo comma all'art. 160 l.f., che “*ai fini di cui al primo comma, per stato di crisi si intende anche lo stato d'insolvenza*”; dunque l'insolvenza si viene a configurare come una *species* del *genus* crisi. Questa impostazione si giustifica perfettamente alla luce dell'obiettivo, che ha ispirato la riforma, di favorire le soluzioni capaci di assicurare la tempestiva rimozione di situazioni di mera difficoltà nell'organizzazione e nelle attività aziendali ovvero in quelle situazioni in cui si manifesta uno specifico rischio d'insolvenza. Ed è proprio il concetto di «*rischio d'insolvenza*» l'elemento qualificante della fattispecie in cui la nozione di «*stato di crisi*» è destinata a trovare applicazione⁹. Peraltro non sono più menzionati i requisiti di c.d. “meritevolezza” dell'imprenditore, consentendo così l'utilizzo del concordato preventivo a soggetti che in precedenza trovavano uno sbarramento di natura giuridica¹⁰.

concorsuali. *La nuova disciplina degli accordi stragiudiziali e* GIULIANO M., *Nuovo concordato preventivo: si parte dallo stato di crisi*, in *Dir. e prat. soc.*, 2005.

I decreti attuativi del dicembre 2005 hanno, poi, chiarito che lo stato di crisi ricomprende anche l'insolvenza; precisazione tutt'altro che chiara, visto che rende molto più complicata la definizione dei limiti tra crisi propriamente detta e insolvenza e, di conseguenza, l'applicazione del concordato piuttosto che il fallimento. Eppure, già prima dei decreti di dicembre, non era mancato in dottrina chi aveva accolto l'idea opposta ovvero quella che riteneva il concetto di crisi comprensivo dello stato d'insolvenza (GIULIANO M., DI GRAVIO V., *La riforma del diritto concorsuale nel panorama giuridico economico italiano*, in *Opinioni e Confronti*, 2004). Secondo questa teoria, che è quella che il legislatore ha accolto con i decreti attuativi, il *financial distress* (crisi finanziaria) che caratterizza lo stato di crisi può essere seguito dall'insolvenza, intesa come la degenerazione del declino aziendale e come stadio finale della crisi stessa.

⁹ Diritto Fallimentare, Manuale Breve, seconda edizione, p.28.

¹⁰ Le condizioni soggettive di ammissibilità previste, prima dell'abrogazione, dall'art. 160 l.f. erano:

-l'iscrizione nel registro delle imprese da almeno un biennio ovvero dall'inizio dell'attività se il periodo è inferiore al biennio; -la regolare tenuta della contabilità per almeno due anni ovvero dall'inizio dell'attività se il periodo è inferiore al biennio; -di non essere stato dichiarato fallito o ammesso alla procedura di concordato preventivo nei cinque anni precedenti; -di non essere stato condannato per bancarotta o per delitto contro il patrimonio, la fede pubblica, l'economia pubblica, l'industria o il commercio.

In particolare, scompare il requisito della regolare tenuta della contabilità: tuttavia è stato notato dai primi commenti che esso “esce dalla porta per rientrare dalla finestra” in quanto, comunque, il debitore deve presentare una relazione, unitamente alla domanda di concordato, sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell’impresa, redatta da un professionista, scelto dal debitore, tra quelli con i requisiti di cui all’art. 28 l.f. (art. 161 l.f.)¹¹ e il commissario, a sua volta, deve presentare, prima dell’adunanza dei creditori, una successiva relazione con l’inventario dei beni e l’esposizione delle cause del dissesto (art. 172 l.f.). Possiamo, dunque, notare come alla base di queste relazione e del giudizio di fattibilità del piano non possa che esserci una contabilità regolare, pena l’inammissibilità della proposta per non veridicità del piano¹².

Con il nuovo concordato scompare anche la previsione rigida delle condizioni secondo le quali la proposta poteva essere avanzata:

- con garanzia cioè prestando garanzie (reali o personali) del pagamento in misura non inferiore al 40% dei chirografari, entro sei mesi dalla data dell’omologazione, oltre ovviamente al pagamento integrale dei privilegiati e delle spese della procedura;
- con cessione dei beni, vale a dire con l’offerta ai creditori di tutti i beni costituenti il patrimonio al momento della proposta (esclusi quelli personali di cui all’art. 46 l.f.).

¹¹ La predetta relazione assume una notevole importanza dal momento che nella stessa il professionista deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano che corredano la proposta. In sostanza la novella sposta alcuni controlli dal commissario al professionista con la conseguenza che ne derivano anche sul piano della responsabilità.

¹² SASSO V. G., *Il nuovo concordato preventivo-Privatizzazione della crisi d’impresa e ruolo del Tribunale*, 2006.

La conseguenza che deriva, in merito ai requisiti oggettivi, dall'abrogazione di tali condizioni è l'estrema duttilità dell'istituto: viene meno la rigida percentuale del 40% per il soddisfacimento dei creditori chirografari, con possibilità di suddividere i creditori stessi in classi, tenuto conto della posizione giuridica e degli interessi economici omogenei, e di prevedere trattamenti differenziati per le diverse classi formate¹³. Inoltre ai sensi de D.lgs. 169/2007 il debitore ha la possibilità di prevedere il pagamento parziale anche dei creditori muniti di diritti di prelazione purché il piano ne preveda la soddisfazione in misura non inferiore a quella realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale, in caso di vendita, avuto riguardo al valore di mercato attribuibile al cespite o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione (art. 160 l.f.), come già previsto dal D.lgs. 5/2006 nel concordato fallimentare (art. 124 l.f.).

Dunque, la novella amplia la platea dei soggetti che potenzialmente possono accedere alla procedura di concordato preventivo ricomprendendovi anche quelli che prima della riforma trovavano un ostacolo insormontabile nella misura minima da corrispondere ai creditori chirografari (40%) e nella necessità di trattare i medesimi nel rispetto della *par condicio* (in parte abolita dalla facoltà di suddividerli in classi secondo posizione giuridica e interessi economici).

Ne risulta un concordato preventivo che è completamente detipizzato nel contenuto del piano, costituendo delle mere ipotesi semplificative quelle riportate dall'art. 161 l.f. Infatti il debitore può proporre ai creditori un piano strutturato in base alle proprie esigenze ed in forma libera che preveda:

¹³ Ciò ha indotto la dottrina a parlare di “superamento del principio della *par conditio creditorum*” a favore del principio della tutela dell'impresa.

- a) La ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni, accollo o altre operazioni straordinarie, ivi compresa l'attribuzione ai creditori, nonché a società da questi partecipate, di azioni, quote, ovvero obbligazioni, anche convertibili in azioni o altri strumenti finanziari;
- b) l'attribuzione delle attività delle imprese interessate dalla proposta ad un assuntore¹⁴.

Non vi è dubbio che l'accentuata natura privatistica del concordato preventivo, enunciata nella Relazione del decreto correttivo 169/2007, mostri un'*intentio legis* volta a dare maggiore risalto che in passato al c.d. "profilo contrattuale" dell'istituto in esame, laddove comunque si raggiunga un accordo tra debitore e maggioranza ponderale dei creditori; in quest'ottica, dunque, sono stati sminuiti i poteri di controllo e d'indagine degli organi della procedura¹⁵. In particolare, il Tribunale, chiamato a omologare la proposta con decreto in camera di consiglio, è stato privato del potere, in precedenza esercitato, di sindacare sulla convenienza della proposta riducendolo a un mero controllo di legalità.

Altra importante novità, come diretta conseguenza della possibilità di prevedere trattamenti differenziati per i creditori (sempre però nei limiti posti dalla norma), è l'introduzione del principio del *cram down*, operante già nel diritto statunitense e tedesco: in caso di suddivisione in classi il concordato è approvato quando ogni

¹⁴ Possono costituirsi come assuntori anche i creditori o società da questi partecipate o da costituire nel corso della procedura, le cui azioni o quote siano destinate a essere attribuite ai creditori per effetto del concordato.

¹⁵ GIANI S., "Orientamenti (e disorientamenti) della cassazione in tema di concordato preventivo e la cognizione del tribunale in sede di omologa del concordato preventivo", in *ilfallimentarista.it*, giuffrè editore.

singola classe riporta il voto favorevole dei creditori che rappresentano la maggioranza dei crediti ammessi al voto nella medesima. Il Tribunale può, comunque, approvare il concordato preventivo nel caso in cui il voto favorevole sia stato riportato dalla maggioranza delle classi qualora ritenga che i creditori delle classi dissenzienti possano risultare soddisfatti dalla procedura in misura non inferiore alle alternative concretamente praticabili¹⁶.

Con questo meccanismo si neutralizzano le condotte meramente ostruzionistiche delle minoranze dissenzienti, consentendo l'intervento sostitutivo dell'autorità giudiziaria per il perfezionamento dell'accordo.

La novella pone a carico del commissario giudiziale l'onere di comunicare ai creditori l'avvenuta omologazione. La mancata omologazione della proposta concordataria non comporta l'automatica dichiarazione di fallimento come in precedenza stabilito; il Tribunale, comunque, dovrà attivare d'ufficio una procedura a carico del debitore per procedere alla dichiarazione di fallimento, dopo aver accertato la sussistenza dello stato d'insolvenza. Infatti, con l'entrata in vigore del D.lgs. 9 gennaio 2006, n. 5, il Tribunale, secondo la migliore dottrina e giurisprudenza maggioritaria, non può più aprire un fascicolo d'ufficio per la dichiarazione di fallimento, dato che la modifica dell'art. 61 l.f. prevede

¹⁶ Nel caso in cui non vi siano opposizioni all'omologa e in mancanza di classi, la tesi da preferire è quella restrittiva secondo la quale il Tribunale non deve compiere alcun controllo in ordine alla fattibilità e alla convenienza del concordato ovvero non deve esprimere alcun giudizio di merito, essendo la questione rimessa ad una valutazione esclusiva dei creditori.

Invece, «nel giudizio di omologazione, in ipotesi di opposizione "qualificata" dei creditori, non è escluso il sindacato del Tribunale in ordine alla convenienza della proposta di concordato preventivo, a condizione che sussistano i presupposti previsti dal novellato art. 180, comma 4, l.f. per cui - in presenza di opposizione di un creditore appartenente ad una classe dissenziente ovvero, nell'ipotesi di mancata formazione delle classi, ove i creditori dissenzienti rappresentino il 20% dei crediti ammessi al voto - l'omologa può essere accordata qualora il Tribunale ritenga che il credito possa risultare soddisfatto dal concordato in misura non inferiore rispetto alle alternative concretamente praticabili», sentenza del Tribunale di Rimini del 10 settembre 2015.

che il fallimento possa essere chiesto direttamente dal debitore (fallimento improprio), da uno o più creditori o dal pubblico ministero.

La disciplina che scaturisce da questi interventi di riforma integra un deciso passo avanti verso un sistema maggiormente coerente e logico, in linea con il principio di privatizzazione che ha permeato la complessiva riforma delle procedure concorsuali ma che non esclude un controllo giurisdizionale significativo da parte del Tribunale¹⁷.

1.1.2 L'ulteriore correttivo del 2012

Il D.l. 22 giugno 2012, n. 83, convertito con modificazioni dalla legge 7 agosto 2012, n. 134, ha innovato ulteriormente la disciplina del concordato, con il dichiarato obiettivo di *“migliorare l'efficienza dei procedimenti di composizione delle crisi d'impresa disciplinati dalla legge fallimentare, superando le criticità emerse in sede applicativa e promuovendo l'emersione anticipata della difficoltà di adempimento dell'imprenditore”*.

In questo senso si spiega, innanzitutto, l'introduzione della domanda di concordato preventivo “prenotativa”, marcatamente ispirata all'esperienza statunitense del *Chapter XI* del *Bankruptcy Code*, che già nel 2007 aveva ispirato la previsione della suddivisione in classi dei creditori. Si tratta della possibilità per il debitore di presentare la domanda di ammissione, riservandosi di depositare la proposta e la necessaria documentazione entro un termine che sarà assegnato dal giudice, compreso tra i 60 e i 120 giorni e prorogabile, in presenza

¹⁷ Cfr. VITIELLO M., *Il nuovo concordato preventivo*, 2008, p.2.

di giustificati motivi, di non oltre 60 giorni; nello stesso termine, in alternativa e con conservazione sino all'omologazione degli effetti prodotti dal ricorso, il debitore può depositare domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-*bis* l.f.

L'appetibilità per l'imprenditore risiede proprio nel poter beneficiare immediatamente degli effetti che derivano dall'apertura della procedura concordataria, pur in presenza di una domanda incompleta di piano, della proposta e di parte della documentazione¹⁸. Si anticipano, dunque, gli effetti protettivi del patrimonio del debitore che, fino a questo momento, operavano solamente dalla presentazione della domanda di concordato preventivo completa dei suoi elementi essenziali ovvero si consente l'interruzione o la sospensione delle azioni esecutive intraprese nei confronti dell'imprenditore da parte dei singoli creditori, aventi titolo o causa anteriore alla pubblicazione nel registro delle imprese del ricorso di cui all'art. 161 l.f.; si tratta del c.d. *automatic stay* previsto dall'art. 168 l.f. Il divieto viene, peraltro, esteso anche alle azioni cautelari eventualmente esperibili dai creditori sul patrimonio del debitore¹⁹.

Ancora, si precisa che la presentazione della domanda concordataria (tanto per la domanda completa quanto per quella "con riserva") travolge anche le ipoteche giudiziali iscritte nei novanta giorni anteriori alla pubblicazione del ricorso, rendendole inefficaci. Si è così posto un ostacolo all'affannosa corsa dei creditori verso l'ottenimento di un titolo giudiziale idoneo all'iscrizione di ipoteche²⁰.

¹⁸ BENINCAMPI A., *La riforma del concordato preventivo*, 2013, op. cit.

¹⁹ La precedente formulazione aveva, infatti, sollevato dei dubbi sull'operatività della copertura anche per i provvedimenti cautelari. Con la modifica dell'art. 168 l.f. si rende il patrimonio del debitore immune anche dalle azioni cautelari, in corso e non, che potrebbero pregiudicare la fattibilità del piano.

²⁰ BENINCAMPI A., *La riforma del concordato preventivo*, 2013, op. cit.

Il debitore ha la possibilità di avvantaggiarsi dell'ulteriore novità, introdotta dal Decreto Sviluppo, relativa ai contratti in corso di esecuzione al momento del deposito della domanda. Si prevede, infatti, ai sensi dell'art. 169-*bis*, che il Tribunale possa autorizzare il debitore a sciogliersi dai contratti in corso o a sospenderli per non più di 60 giorni (prorogabili una sola volta) a condizione che ciò sia funzionale alla risoluzione della crisi; l'idea di fondo è quella di rendere il più possibile autonoma la gestione del piano concordatario, consentendo all'imprenditore di liberarsi dagli impegni di carattere obbligatorio assunti in passato e che ancora gravano, al momento dell'apertura del concordato, sull'impresa stessa e sulla sua possibilità di risanamento. In questo caso il legislatore ha previsto che il contraente *in bonis* sia indennizzato in misura equivalente al risarcimento del danno da mancato adempimento²¹.

La legge 134 del 2012 ha interessato anche la disciplina dei finanziamenti, sottoponendola a rilevanti modifiche alla luce dell'importanza che riveste l'apporto di nuove risorse finanziarie, nella logica di una possibile continuazione dell'attività d'impresa. In particolare, è intervenuta su due fronti modificando l'art. 182-*quater* e inserendo l'art. 182-*quinquies* nella legge fallimentare.

La prededuzione prevista dall'art. 182-*quater* assiste, dopo che la legge in esame ha estirpato la fastidiosa limitazione soggettiva relativa alle banche e agli intermediari finanziari²², i rimborsi per i crediti derivanti da contratti di

²¹ Questa norma generale sui contratti è stata poi affiancata da ipotesi eccezionali e tassative quali: il contratto di locazione immobiliare; il contratto di finanziamento destinato; il contratto preliminare di compravendita trascritto avente ad oggetto un immobile ad uso abitativo principale; il contratto preliminare di vendita trascritto avente ad oggetto un immobile destinato a costituire la sede principale dell'impresa dell'acquirente. Infine, viene espressamente previsto che lo scioglimento non si estende alla clausola compromissoria eventualmente contenuta nel contratto.

²² Iscritti negli elenchi di cui agli artt. 106 e 107 D.lgs. 385/1993.

finanziamento stipulati con chiunque, sia prima della pubblicazione della domanda di concordato preventivo, sia *in esecuzione* della proposta concordataria²³. Tale regime trova applicazione, limitatamente all'80% dell'erogazione, anche per il socio che abbia finanziato l'impresa in crisi, sia in funzione della presentazione della domanda di concordato, sia in esecuzione della stessa²⁴.

A questi si affiancano, poi, i finanziamenti che, pur derivando da una fonte esterna, sono erogati *in funzione* dello stesso concordato ovvero che sono sorti ed erogati prima della presentazione della domanda di ammissione; per essi la legge ha mantenuto il c.d. 'criterio di parificazione', riconoscendogli la prededucibilità solo in presenza di due condizioni: che siano stati previsti dal piano concordatario e che la prededuzione sia stata disposta nel provvedimento con cui il giudice accoglie la domanda di ammissione alla procedura.

I finanziamenti ponte, dunque, trovano finalmente un posto nella normativa fallimentare ovvero sia la finanza erogata nella fase più delicata del tentativo di soluzione della crisi, necessaria a favorire la prosecuzione dell'attività proprio quando l'impresa sta elaborando la proposta concordataria ovvero sta raggiungendo con i creditori l'accordo per la ristrutturazione dei debiti da sottoporre al Tribunale²⁵.

L'art. 182-*quinquies* contiene, invece, una disciplina *ad hoc* per i finanziamenti c.d. funzionalizzati. In sostanza consente all'imprenditore che deposita una

²³ FABIANI, *Riflessioni precoci*, cit., p. 24.

²⁴ Il legislatore ha concesso, peraltro, l'ulteriore beneficio per quei finanziatori che abbiano acquisito la qualifica di socio proprio in esecuzione o in funzione del concordato preventivo, per i quali non opera più il limite dell'80% dell'ammontare, essendo i loro crediti prededucibili *in toto*.

²⁵ BONSIGNORI, *Il finanziamento all'impresa in crisi nella fase preparatoria della ristrutturazione del debito*, in Fall., 2009; LA CROCE, *Finanziamenti ponte e garanzie per i debiti prescritti*.

domanda di concordato preventivo, anche con riserva, di chiedere al Tribunale l'autorizzazione a contrarre finanziamenti, dichiarati anch'essi prededucibili ai sensi dell'art. 111 l.f., a condizione che un professionista designato dal debitore, e in possesso dei requisiti di cui all'art. 67 l.f., comma 3, lett. d), dopo aver verificato il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa, sino all'omologazione, attesti che tali finanziamenti siano funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori²⁶.

La conversione in legge del Decreto Sviluppo, attraverso la modifica dell'art. 178 l.f., ha innestato una radicale modifica nel sistema di conteggio delle adesioni dei creditori alla proposta di concordato. La nuova norma introduce, di fatto, anche per il concordato preventivo, pur con alcune attenuazioni, il meccanismo del "silenzio-assenso" in analogia a quanto già previsto per il concordato fallimentare (art. 127 l.f.): si precisa, infatti, che il creditore presente che non abbia votato in adunanza, o il creditore assente, possono far pervenire il loro dissenso entro 20 giorni dalla chiusura dell'adunanza; l'inutile decorrenza di tale termine ha come conseguenza quella di considerare il silenzio come voto favorevole.

Si tratta di una novità di notevole portata volta a incentivare il ricorso a questo istituto da parte delle imprese in crisi, in quanto l'inerzia del creditore chirografario nell'espressione del voto agevola il debitore proponente nel

²⁶ L'originario art. 182-*quinquies* accordava il beneficio della prededuzione solo per quei finanziamenti che fossero dichiaratamente funzionali alla prosecuzione dell'attività imprenditoriale e che trovavano l'attestazione nella relazione del professionista. Così si offriva un meccanismo premiale al debitore che avesse proseguito l'attività, incentivando il ricorso a tale procedura. Invece, l'attuale prededuzione opera anche per i finanziamenti richiesti per il concordato "liquidatorio", BENINCAMPI A., *La riforma del concordato preventivo*, 2013, cit. op.

raggiungimento delle maggioranze necessarie per l'approvazione della proposta concordataria²⁷.

Al fine di attenuare il rischio che il debitore possa trarre eccessivi benefici dal suddetto meccanismo, la novella ha reintrodotto l'obbligo per il Tribunale di esprimersi, in sede di giudizio di omologazione, circa la convenienza della proposta, purché vi siano una o più opposizioni, anche in ordine alla convenienza della proposta stessa, e soltanto se i creditori dissenzienti rappresentino almeno il 20% dei crediti ammessi al voto. In tal caso il Tribunale dovrà verificare se la proposta è effettivamente più conveniente delle altre alternative concretamente praticabili (il c.d. *cram down* accennato di cui sopra). Sempre con l'obiettivo di attutire i possibili effetti distorsivi che potrebbero derivare da tale novità, il legislatore, introducendo il comma 2 all'art. 169 l.f., ha previsto l'onere in capo agli organi della procedura di vigilare sulla costante invarianza della condizione di fattibilità della proposta concordataria. Infatti, nel caso gli stessi rilevino il mutamento di tale condizione, il Commissario è tenuto a comunicare a tutti i creditori ammessi al voto che sono mutate le condizioni di fattibilità del piano, affinché questi possano costituirsi nel giudizio di omologazione fino all'adunanza di cui all'art. 180 l.f. per modificare il voto²⁸.

Altro aspetto da considerare è come l'art. 33 del Decreto Sviluppo abbia introdotto nel tessuto fallimentare l'art. 182-*sexies*, rubricato “*Riduzione o perdita del capitale della società in crisi*”²⁹. Tale norma ha accordato un

²⁷ CAPRETTI P., *Il silenzio assenso nel nuovo concordato preventivo*, 2012, p.1.

²⁸ CAPRETTI P., *Il silenzio assenso nel nuovo concordato preventivo*, 2012, p.2.

²⁹ «Dalla data del deposito della domanda per l'ammissione al concordato preventivo, anche a norma dell'articolo 161, sesto comma, della domanda per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione di cui all'articolo 182-bis ovvero della proposta di accordo a norma del sesto comma dello stesso articolo e

importante incentivo alla risoluzione delle situazioni di crisi d'impresa, rappresentato dalla non operatività, in costanza dei procedimenti di concordato preventivo e per l'omologazione degli accordi di ristrutturazione, degli obblighi di capitalizzazione della società in perdita; si prevede, infatti, che non trovano applicazione le disposizioni del codice civile relative alle cause di scioglimento della società per riduzione del capitale sociale per perdite oltre il terzo ovvero al di sotto del limite legale. Nel sistema previgente, autorevole dottrina che si era occupata del tema aveva sostenuto che, durante la procedura di concordato, non trovassero applicazione le norme degli artt. 2446 e 2447 c.c., perché, anche se la società prosegue l'esercizio dell'impresa, la tutela dei creditori è assicurata non più dal capitale sociale ma dai controlli che l'autorità giudiziaria e il commissario esercitano sull'attività³⁰.

Ad ogni modo, è stato notato come questo intervento legislativo abbia consentito di superare le perplessità manifestate in precedenza circa l'ammissibilità di concordati preventivi con continuità aziendale proposti da società con capitale sociale "perduto" ed in mancanza di una sua reintegrazione in un momento anteriore rispetto all'accesso alla procedura³¹. Dunque, una società può essere ammessa alla procedura di concordato, sia di liquidazione che con continuità, anche qualora abbia perso il capitale sociale ed anche se il piano concordatario preveda espressamente la prosecuzione dell'attività imprenditoriale. Per effetto

sino all'omologazione non si applicano gli articoli 2446, commi secondo e terzo, 2447, 2482-bis, commi quarto, quinto e sesto, e 2482-ter del codice civile. Per lo stesso periodo non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, n. 4, e 2545-duodecies del codice civile.

Resta ferma, per il periodo anteriore al deposito delle domande e della proposta di cui al primo comma, l'applicazione dell'articolo 2486 del codice civile».

³⁰ Cfr. NOBILI, SPOLIDORO, *La riduzione di capitale*, cit., p.330.

³¹ LAMANNA F., *Il c.d. Decreto Sviluppo: primo commento sulle novità in materia concorsuale*, in *ilfallimentarista.it*, 26/06/2012, GIUFFRÈ EDITORE, p. 33.

dei depositi cui fa riferimento la norma, gli amministratori riprendono il potere-dovere di gestire l'impresa societaria in modo non esclusivamente conservativo, trattandosi di amministrare una società che non si trova più in uno stato di liquidazione³². Comunque si precisa che, fino al momento del deposito, continua a trovare applicazione l'art. 2486 c.c. e, quindi, permane l'obbligo a carico degli amministratori di gestire la società ai soli fini della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale. Allo stesso modo è da ritenersi che, anteriormente alla richiesta di accesso al concordato o di omologa dell'accordo, troveranno applicazione le altre norme di tutela del patrimonio sociale e dei creditori. Pertanto, gli amministratori dovranno senza indugio accertare il verificarsi della causa di scioglimento per la riduzione del capitale sociale al di sotto del minimo legale e procedere all'iscrizione nel registro delle imprese.

Infine, l'altro grande elemento di novità, che in questa sede è quello che più ci interessa, è l'introduzione di un regime particolarmente favorevole per quel debitore che proponga di far uscire dalla crisi la propria impresa non già con la liquidazione del patrimonio bensì con l'obiettivo della continuità aziendale. In breve (lasciando una più approfondita analisi di questa tipologia di concordato ai paragrafi successivi) il debitore deve, oltre all'ordinaria documentazione, depositare un progetto imprenditoriale ed un piano finanziario delle risorse necessarie, supportate da una relazione di un professionista la quale attesti che la soluzione della continuità aziendale sia funzionale al miglior soddisfacimento dei

³² Cfr. G.D'ATTORE, *I limiti alla disciplina societaria sulle perdite di capitale*, in *ilfallimentarista.it.*, secondo il quale alle limitazioni di diritto societario vengono, in questa fase, a sostituirsi le limitazioni che conseguono al deposito del ricorso per ammissione alla procedura di concordato preventivo o, nel caso di accordo di ristrutturazione, l'obbligo di garantire una gestione coerente con le previsioni dell'accordo e del piano sottoposto all'omologazione.

creditori. La proposta di concordato può prevedere, oltre alla cessione di cespiti, la possibilità che i creditori, muniti di prelazione sui medesimi cespiti oggetto di vendita, vengano soddisfatti dopo una moratoria annuale, liberando così ulteriori risorse finanziarie, ma la posticipazione non genera alcun diritto di voto in capo ai privilegiati. L'ammissione alla procedura di concordato con continuità, altresì, non impedisce la prosecuzione dei contratti stipulati con la pubblica amministrazione, purché il professionista attesti la conformità del piano e la ragionevole capacità di adempimento dell'impresa.³³

In conclusione, dall'analisi della riforma del concordato preventivo operata dal Decreto Sviluppo, può ritenersi senza dubbio apprezzabile il tentativo del legislatore delegato di riempire quei vuoti normativi che la giurisprudenza faticava a colmare, senza incorrere in scelte di politica legislativa. L'impressione generale della novella è quella di aver tentato di raggiungere un'armonizzazione della disciplina.³⁴

1.1.3 La miniriforma del 2015

Sono state numerose le norme della legge fallimentare e del codice di procedura civile interessate dal recente intervento normativo contenuto nel D.l. 27 giugno 2015, n. 83³⁵, recante «*misure urgenti in materia fallimentare, civile e processuale-civile*». Il denominatore comune è quello di aprire maggiormente le procedure esecutive alla concorrenza di mercato e agevolare il ricorso a soluzioni

³³ BOTTAI V., *Revisione della legge fallimentare per favorire la continuità aziendale*, cit., 927.

³⁴ BENINCAMPI A., *La riforma del concordato preventivo*, 2013, op. cit.

³⁵ Applicabile alle istanze depositate successivamente al 27 giugno 2015.

della crisi d'impresa che non prevedono la liquidazione del patrimonio aziendale bensì la prosecuzione dell'attività³⁶.

Senza modificare l'art. 160, comma 1, che ancora oggi riconosce la possibilità di proporre un concordato preventivo solo all'imprenditore che si trova in stato di crisi, il nuovo art. 163 allarga la platea dei soggetti legittimati, attribuendo lo stesso diritto ai creditori dell'imprenditore insolvente. Dunque, il debitore che non offra ai creditori chirografari il pagamento di almeno il 40% nel concordato liquidatorio o di almeno il 30% in quello con continuità, fa scattare la possibilità riconosciuta ai creditori stessi - che devono però rappresentare una parte significativa del passivo aziendale ovvero il 10% dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale, economica e finanziaria depositata dal ricorrente a corredo della domanda concordataria³⁷ - di presentare una proposta migliorativa rispetto a quella formulata dal debitore, da sottoporre a votazione in sede di adunanza, in concorrenza con quest'ultima³⁸. Ciò ha comportato anche la modifica dell'art. 165 l.f., integrato da alcuni commi successivi al secondo: nello specifico, è stato previsto che il commissario giudiziale fornisca ai creditori che ne fanno richiesta, valutata la congruità dell'istanza stessa e previa assunzione di

³⁶ RUBINO M., *Fallimento e concordato preventivo: le novità di agosto - Novità per i professionisti in materia fallimentare e processuale*, 11/09/2015.

³⁷ VAROTTI L., *Appunti veloci sulla riforma 2015 della legge fallimentare*, Terza parte, cit., pag.2.

³⁸ VAROTTI L., *Appunti veloci sulla riforma 2015 della legge fallimentare*, Terza parte, pagg.2 e 3, a parere del quale la legittimazione a depositare proposte concorrenti pare rimessa ai creditori dell'imprenditore e non anche ai terzi interessati, come si evince dal dato normativo. Ad un primo esame tale limitazione potrebbe sembrare illogica, anche perché l'art. 163, comma 4, prevede espressamente che «la proposta» – fatta evidentemente da uno o più creditori – «può prevedere l'intervento di terzi». Dunque se questi terzi possono prendere parte al programma industriale o commerciale posto a fondamento del piano e della proposta concorrente, non si vede il motivo per il quale tale ingerenza debba necessariamente essere veicolata da un'iniziativa di un soggetto appartenente al ceto creditorio. Tuttavia, sempre secondo l'autore, la previsione della possibilità di presentazione di proposte concorrenti solo da parte dei creditori appare come una scelta non solo opportuna ma soprattutto necessaria per rendere coerente il nuovo istituto con i principi costituzionali e con quelli generali in materia di esecuzione forzata; infatti occorre rammentare che il concordato preventivo è una procedura concorsuale che realizza un'esecuzione forzata sui beni del debitore, seppur con modalità concordate.

opportuni obblighi di riservatezza, le informazioni utili per la presentazione di proposte concorrenti, sulla base delle scritture contabili e fiscali obbligatorie del debitore, nonché ogni altra notizia rilevante in suo possesso (art. 165, comma 3, l.f.)³⁹.

L'art. 163 è stato poi affiancato dalla disciplina delle c.d. "offerte concorrenti", contenuta nell'art. 163-*bis*, ai sensi del quale qualora il piano concordatario dovesse prevedere la vendita dell'azienda, di un suo ramo o di beni aziendali specifici, è previsto l'obbligo di attivare procedure competitive finalizzate alla ricerca e alla selezione di potenziali acquirenti, anche qualora la proposta di concordato contenga già un'offerta per l'acquisto dell'azienda o di altri beni specifici, allo scopo di ottenere un ricavo maggiore.

Questa novità mira a stimolare una maggiore concorrenza all'interno delle procedure di concordato al fine di garantire un miglior soddisfacimento del ceto creditorio. Allo stesso tempo però solleva dei dubbi circa i suoi possibili esiti pratici: l'imprenditore che voglia proporre un concordato in continuità potrebbe essere scoraggiato dal pericolo di essere spossessato della sua azienda per effetto di una proposta liquidatoria più allettante fatta da terzi⁴⁰. Non vi sono dubbi, invece, sul fatto che tale elemento innovativo appaia coerente con un *trend* normativo improntato a un crescente disfavore nei confronti del concordato liquidatorio⁴¹.

³⁹ Circolare n. 14 del 30 settembre 2015.

⁴⁰ Avv. TRAVERSO N., Studio CATALDI, *Fallimento e concordato preventivo dopo la riforma – Analisi e commento delle principali novità introdotte dal D.l. 83/2015 in materia di procedure concorsuali*, in *Il diritto quotidiano*.

⁴¹ AMBROSINI S., *La disciplina della domanda di concordato preventivo nella miniriforma del 2012*, cit., p. 4.

Ciò che emerge con maggiore evidenza è l'obiettivo di riequilibrare il rapporto debitore/creditori, ritenuto – a torto o a ragione – eccessivamente sbilanciato a favore del primo nell'impostazione della riforma del 2012. E il principale strumento individuato a tal scopo dal legislatore del 2015 è quello della “*contendibilità dell'impresa in crisi*”, come si evince proprio dalla disciplina delle proposte e delle offerte concorrenti, le cui finalità (si legge nella Relazione illustrativa) “sono quelle di massimizzare la *recovery* dei creditori concordatari e di mettere a disposizione di questi una possibilità ulteriore rispetto a quella di accettare o rifiutare in blocco la proposta del debitore”⁴².

L'altro obiettivo perseguito dalla miniriforma del 2015 è anche quello di evitare abusi nel ricorso al concordato e, comunque, effetti troppo penalizzanti per i creditori; obiettivo, questo, perseguito, in particolare, attraverso la fissazione della soglia minima del 20% per il soddisfacimento dei creditori chirografari nel concordato liquidatorio. Infatti, come esposto nei precedenti paragrafi, la novella legislativa del 2005 aveva non solo cancellato la previsione di una percentuale minima da attribuire ai creditori ma aveva altresì introdotto la possibilità di una loro suddivisione in classi, secondo posizione giuridica e interessi omogenei, cui potevano essere riservati trattamenti differenziati. L'applicazione pratica delle nuove norme aveva, tuttavia, visto un proliferare di proposte di concordato liquidatorio in cui le percentuali offerte erano estremamente esigue e destinate a ridursi ulteriormente (se non addirittura azzerarsi) in sede di esecuzione della proposta. Il fenomeno era poi esploso all'indomani dell'entrata in vigore del D.l.

⁴² AMBROSINI S., *La disciplina della domanda di concordato preventivo nella miniriforma del 2012*, cit., p. 3.

n. 83/2012 che aveva introdotto per la votazione della proposta concordataria il meccanismo del “silenzio-assenso” alla luce del quale i voti non espressi erano considerati come favorevoli. Questo sistema, giocando spesso sull’inerzia dei creditori, aveva portato all’approvazione di numerose proposte che, alla prova dei fatti, si erano dimostrate inconsistenti e destinate letteralmente al fallimento. Per cui, il legislatore è corso ai ripari prevedendo che, nei concordati senza continuità aziendale, il debitore debba comunque assicurare il pagamento di almeno il 20% dei crediti chirografari.

Tale previsione denota anche un diverso atteggiamento legislativo a seconda che il concordato sia liquidatorio o in continuità, in ciò discostandosi sensibilmente dall’impostazione della riforma del 2012, caratterizzata da un *favor* indifferenziato per la soluzione concordataria⁴³.

Inoltre, il legislatore ha provveduto a sopprimere anche il meccanismo di voto introdotto con il Decreto Sviluppo, recuperando la precedente regola del “silenzio-diniego”: dunque la proposta è approvata solamente se si ottiene il voto favorevole espresso dai creditori rappresentanti la maggioranza dei crediti ammessi e, in caso di loro suddivisione in classi, della maggioranza delle stesse.

Peraltro, attraverso l’art. 8 del D.l. 83/2015, sono state operate anche alcune correzioni all’art. 169-*bis*, relativo alla sorte dei contratti pendenti nel concordato preventivo e, in primo luogo, è stato definito il perimetro applicativo dei suddetti contratti, omogeneizzandolo con quello di cui all’art. 72, relativo al fallimento⁴⁴;

⁴³ AMBROSINI S., *La disciplina della domanda di concordato preventivo nella “miniriforma” del 2015*, 2015, op. cit., p. 7.

⁴⁴ FABIANI M., *L’ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, 2015, pag. 18.

infatti è stata rinominata la rubrica della norma da “Contratti in corso di esecuzione” a “Contratti pendenti”, sostituendo il comma 1, e sono stati chiariti alcuni dubbi sulla portata della sua precedente formulazione, *in primis* la prededucibilità dei crediti per prestazioni rese dopo l’ammissione al concordato e la possibilità di chiedere lo scioglimento/sospensione anche successivamente alla presentazione della domanda di concordato⁴⁵.

Un’ultima importantissima novità, relativa al concordato preventivo, è l’inserimento, nell’ambito dell’art. 182-*quinquies*, di specifiche disposizioni tese ad incentivare ulteriormente (rispetto a quanto fatto nei precedenti interventi riformatori) il ricorso a soluzioni della crisi d’impresa che si fondano sulla continuazione dell’attività. Non a caso è stata ampliata, proprio per il concordato preventivo con continuità aziendale, la possibilità di fare ricorso alla c.d. “finanza interinale”, accordando la facoltà di chiedere, sin dalla fase prenotativa⁴⁶, l’autorizzazione al Tribunale⁴⁷ a contrarre finanziamenti prededucibili funzionali a urgenti necessità relative all’esercizio dell’attività, ivi

⁴⁵ Secondo FABIANI M., *L’ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, 2015, pag. 19, la nuova disciplina contiene, però, un errore di fondo. Infatti, quando si ammette che lo scioglimento del contratto possa essere richiesto anche dopo l’ammissione alla procedura, solo per questo si rinnega la concorsualizzazione dell’indennizzo; l’indennizzo aveva una sua base razionale nel fatto che lo scioglimento del contratto risalisse al momento dell’ingresso in procedura mentre se lo scioglimento può essere oggetto di una richiesta successiva, le obbligazioni maturate non possono più considerarsi concorsuali e debbono essere trattate col favore della prededucazione, per cui non si vede per quale motivo possa avere un diverso trattamento l’indennizzo.

⁴⁶ Ovvero ancor prima di depositare il piano di concordato e la proposta definitiva (domanda di concordato in bianco) o qualora il debitore abbia fatto istanza di omologazione dell’accordo di ristrutturazione dei debiti (art. 182-*bis*, comma 1) ovvero in caso di pre-accordo di ridefinizione delle attività (art. 182-*bis*, comma 6).

⁴⁷ Il Tribunale – assunte sommarie informazioni sul piano e sulla proposta in caso di predisposizione, sentito il commissario giudiziale eventualmente già nominato e, se del caso, ascoltati senza formalità i principali creditori – decide in camera di consiglio, con decreto motivato, entro 10 giorni dal deposito dell’istanza di autorizzazione. Circolare n. 14 del 30 settembre 2015.

compreso il mantenimento delle linee di credito autoliquidanti⁴⁸ in essere alla data di deposito della domanda.⁴⁹

Concludendo sul punto, si può osservare che non sembra comunque corretto definire l'odierna novella in termini di "controriforma". Essa, infatti, tiene fermi i capisaldi delle riforme del 2005 e del 2012: la centralità dell'istituto concordatario, l'accesso alla procedura rimesso in via esclusiva al debitore, la fase con "riserva" di presentazione del piano, la prededucibilità dei finanziamenti all'impresa in crisi e il *favor* (oggi ancor più marcato) per la continuità aziendale.

1.2 Il concordato con continuità

Nel sistema precedente la riforma del 2005, il concordato era concepito come una procedura premiale, di tipo prettamente liquidatorio, che non lasciava grande spazio alla continuazione delle componenti ancora "sane" dell'impresa ma mirava quasi esclusivamente alla soddisfazione dei creditori seguendo l'ordine dei privilegi e, a parità di posizione giuridica, proporzionalmente tra loro. Tuttavia, come si accennava nel primo paragrafo, questo obiettivo della *par condicio creditorum* può ritenersi ad oggi sopravanzato (ma non superato) nel nostro ordinamento, come in molti altri ordinamenti europei, dalla salvaguardia dell'attività d'impresa.

⁴⁸ Così come precisa la Circolare n. 14 del 30 settembre 2015 le linee di credito in parola rappresentano contratti a prestazioni corrispettive in corso di esecuzione e come tali suscettibili di dare luogo ad operazioni di ordinaria amministrazione, che possono essere legalmente effettuate, senza la necessità della preventiva autorizzazione del Tribunale.

⁴⁹ Nello stesso solco si inserisce il nuovo art. 182-*septies* che introduce l'accordo di ristrutturazione con intermediari finanziari (nuova figura di accordo di ristrutturazione dei debiti ridisegnato *ad hoc* per le imprese che presentano una forte esposizione nei confronti delle banche) e la convenzione di moratoria, strumento quest'ultimo finalizzato a dilazionare il complessivo debito nei confronti del ceto bancario, anche quando vi si oppongono istituti creditorî per non oltre il 25%.

Il Decreto Sviluppo del 2012 ha espressamente riconosciuto la possibilità di fondare il concordato preventivo sulla continuità aziendale, introducendo l'art. 186-*bis*. Invero, questa modalità di gestione della crisi d'impresa non è una novità assoluta dal punto di vista normativo in quanto l'astratta possibilità di utilizzo di questo istituto si desumeva già dall'ampio tenore dell'art. 160 l.f. il quale consentiva *“la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti in qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni, accollo o altre operazioni straordinarie”*⁵⁰. Muovendo dalla considerazione che il concordato attua uno “spossessamento attenuato” e, cioè, non sottrae al debitore la possibilità di gestire l'attività, anche la normativa previgente riteneva che la prosecuzione dell'attività costituisse un effetto tipico del concordato⁵¹. Semmai sussisteva una questione di “graduazione” degli interessi in gioco, ovvero si riteneva che il risanamento dell'impresa costituisse un'eventualità ma non una finalità né tanto meno una priorità per la procedura di concordato⁵².

Nell'esperienza applicativa del concordato, la conservazione dei complessi aziendali in esercizio assai di rado avviene in capo allo stesso imprenditore, realizzandosi piuttosto, in via “indiretta”, attraverso la formale cessione ad un soggetto terzo, procedendo, prima del deposito della domanda di ammissione al concordato, alla concessione in affitto dell'azienda al fine di preservarne l'operatività. Tuttavia, le disposizioni introdotte dalla legge 134/2012 hanno delineato una disciplina idonea a preservare la continuità aziendale anche in via “diretta”, in capo, cioè, allo stesso debitore, cosicché sia possibile realizzare il

⁵⁰ CANEPA F., *Il concordato con continuità aziendale*, La riforma del Fallimento, in Italia Oggi.

⁵¹ Cassazione, Sezione tributaria, 8 giugno 2011, n. 12422, in Riv. Giur. Trib., 2011, 1065.

⁵² Cassazione, Sezione. I, 14 febbraio 2011, n. 3581, in Giust. Civ., 2012, 1847.

risanamento dell'impresa senza una formale cessione⁵³. Questo permette, da un lato, di consentire al debitore un accesso immediato agli effetti protettivi della domanda di concordato "con riserva" ai sensi dell'art. 161, comma 6, l.f. e, dall'altro, di approntare diversi strumenti tali da rendere effettiva la possibilità di proseguire nella gestione anche una volta avviata la procedura concorsuale.

Pertanto, poi, la norma recepisce anche la distinzione dottrinale tra concordati meramente «liquidatori» o «con cessione dei beni», cessione che perlopiù avviene in forma aggregata attraverso il trasferimento (cessione o conferimento in una o più società anche di nuova costituzione) dell'azienda a terzi, e con soddisfazione nella misura consentita dal ricavato della liquidazione, e concordati cosiddetti «di risanamento» o «di ristrutturazione» che puntano, viceversa, al mantenimento in vita del complesso produttivo e, dunque, al ritorno *in bonis* dell'imprenditore⁵⁴.

Inoltre, rientrano nella definizione di concordato con continuità anche i c.d. concordati "misti"⁵⁵ nei quali al proseguimento dell'attività mediante la continuazione di uno o più rami d'azienda si affianca la liquidazione atomistica delle residue attività aziendali non più funzionali all'esercizio dell'impresa.

La novità non riguarda, dunque, la fattispecie quanto piuttosto la disciplina dal momento che il legislatore, con l'obiettivo di salvaguardare l'unità funzionale del

⁵³ODCEC Milano, COMMISSIONE GESTIONE CRISI DI IMPRESA E PROCEDURE CONCORDATI, *Concordato preventivo in continuità*, in *Il nuovo concordato preventivo a seguito della riforma*, I quaderni, nr. 43, cit., p. 27.

⁵⁴ARGENZIO R., *Il concordato preventivo in continuità aziendale*, Crisi e risanamento, 2013.

⁵⁵Raffrontando la fattispecie della cessione dei beni con quella della continuità aziendale, si può constatare come vi sia perfetta compatibilità tra le stesse, che possono, quindi, ricorrere contemporaneamente in quanto i relativi presupposti non si escludono a vicenda, né le rispettive discipline sono altrimenti confliggenti dal punto di vista applicativo, ma si possono ben integrare a vicenda. ODCEC Milano, COMMISSIONE GESTIONE CRISI DI IMPRESA E PROCEDURE CONCORDATI, *Concordato preventivo in continuità*, in *Il nuovo concordato preventivo a seguito della riforma*, I quaderni, nr. 43, cit., p. 36.

complesso produttivo organizzato dall'imprenditore, ha inteso dettare per questa figura particolare di concordato preventivo una disciplina speciale⁵⁶ contenuta, appunto, nell'art. 186-*bis*⁵⁷.

La riqualificazione operata dalle nuove previsioni normative permette di 'ripopolare' la categoria logica del concordato con continuità, suggerendo un'interpretazione estensiva della stessa, in modo da ricomprendere tutte quelle ipotesi in cui viene proposto un piano che non preveda la completa dismissione del patrimonio e la cessazione dell'attività. Il nuovo criterio sulla base del quale è operata la discriminazione tra fattispecie in continuità e fattispecie liquidatorie è, più correttamente rispetto al passato, di natura squisitamente economico-aziendale. Quindi, ancora una volta, il legislatore ha confermato la centralità del concetto di azienda come complesso sistema in grado di creare ricchezza e, pertanto, degno di specifica attenzione e di particolare tutela⁵⁸.

1.2.1 La fattibilità del piano in continuità e la maggiore convenienza per il ceto creditorio

L'art. 186-*bis* al comma 1 definisce il concordato con continuità come una modalità di adempimento della proposta, rinviando in questo all'art. 161, comma 2, lett. e). Uno degli aspetti maggiormente controversi di questa tipologia di concordato riguarda il profilo della fattibilità, intesa come una prognosi circa la

⁵⁶ LO CASCIO G., in codice commentato del fallimento, p. 2284 e ss.

⁵⁷ Occorre precisare che tale disciplina regola solo gli aspetti peculiari di questa fattispecie concordataria e non contiene disposizioni sul funzionamento della procedura, per la quale trovano comunque applicazione le disposizioni generali previste dagli artt. 160 e ss. l.f.

⁵⁸ ODCEC Milano, COMMISSIONE GESTIONE CRISI DI IMPRESA E PROCEDURE CONCORDSUALI, *Concordato preventivo in continuità*, in *Il nuovo concordato preventivo a seguito della riforma*, I quaderni, nr. 43, cit., p. 18.

possibilità di realizzazione della proposta nei termini prospettati⁵⁹. La prosecuzione dell'attività d'impresa, difatti, implica in ogni caso che sul piano della fattibilità venga dimostrata la sostenibilità del mantenimento dell'attività e la sua compatibilità con il piano concordatario⁶⁰. Per questo la scelta della continuità comporta che il piano debba contenere «*un'analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività dell'impresa, delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura*» (art. 186-bis, comma 2, lett.a)); in sostanza, il piano di concordato dovrà tradursi in un vero e proprio *business plan*, di matrice aziendalistica, con la previsione degli investimenti, dei costi ordinari e straordinari, nonché dei flussi di cassa ragionevolmente attesi, ovvero che testimoni la fattibilità finanziaria del piano proposto.⁶¹

La condizione legale per la continuità aziendale è indicata al comma 2, lett. b), dell'art. 186-bis, consistente nel fatto che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista nel piano sia funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori. Questa previsione deve interpretarsi in termini comparativi con la prospettiva liquidatoria, di conseguenza il piano, nella sua redazione, non potrà prescindere dalla doppia prospettazione: liquidatoria e di continuità, poiché solo dal confronto delle due potrà prospettarsi che la continuità garantirà la migliore

⁵⁹ Cassazione, Sezioni Unite Civili, 23 gennaio 2013, n. 1521.

⁶⁰ ARGENZIO R., *Il concordato preventivo in continuità aziendale*, Crisi e risanamento, 2013.

⁶¹ Come stabilito dal Tribunale di Pescara con sentenza del 17 gennaio 2014, in tema di fattibilità della proposta di concordato preventivo, rientrano nell'ambito del controllo riservato al Tribunale la correttezza e la coerenza delle argomentazioni svolte e delle motivazioni adottate dal professionista a sostegno del giudizio di fattibilità del piano, l'eventuale impossibilità giuridica di dare esecuzione, sia pure parziale, alla proposta di concordato, nonché l'eventuale inidoneità della medesima, se emergente prima, a soddisfare in qualche misura i crediti; a cura di BENASSI F.

soluzione per i creditori⁶². Pertanto, la possibilità di una continuazione dell'impresa, sia se trasferita per effetto della cessione o del conferimento di azienda ad altri soggetti, non potrà in ogni caso essere frutto della mera volontà del proponente ma dovrà rispondere prioritariamente all'interesse del ceto creditorio⁶³. Per cui, in questa prospettiva, per miglior soddisfacimento dei creditori si deve intendere che *«il salvataggio del valore impresa non solo non deve andare a detrimento delle ragioni dei creditori, ma deve addirittura proporsi come migliore soluzione possibile rispetto alle altre alternative percorribili»*.⁶⁴

Tale condizione prioritaria deve essere, nello specifico, attestata, oltre all'attestazione della veridicità dei dati aziendali e della fattibilità del piano, dal professionista incaricato all'attestazione dell'intero piano concordatario.⁶⁵

In sostanza, la funzione giuridicamente rilevante del concordato preventivo è il massimo soddisfacimento delle ragioni creditorie: il concordato con continuità aziendale non può, comunque, godere della disciplina di favore ad esso accordata se non rispetta tale funzione. Ciò si desume anche dall'ultimo comma dell'art. 186-bis l.f., il quale stabilisce che se nel corso della procedura l'attività aziendale cessa o, nonostante l'attestazione del professionista, è manifestatamente dannosa

⁶²ODCEC Milano, COMMISSIONE GESTIONE CRISI DI IMPRESA E PROCEDURE CONCORDATUALI, *Concordato preventivo in continuità*, in *Il nuovo concordato preventivo a seguito della riforma*, I quaderni, nr. 43, cit., pag. 67. Sul punto cfr. anche LO CASCIO G., *sub art. 186-bis L.F.*, p. 2297.

⁶³ Cfr. ARGENZIO R., *Il concordato preventivo in continuità aziendale*, Crisi e risanamento, 2013, secondo il quale, nella scelta tra la tipologia di procedimento da preferire, dovrà sicuramente preferirsi il concordato liquidatorio qualora sia prevedibile che i risultati della prosecuzione dell'attività d'impresa pregiudichino le concrete percentuali di soddisfacimento che spetterebbero ai creditori nell'ipotesi liquidatoria.

⁶⁴ Tribunale di Monza, 2 ottobre 2013.

⁶⁵ODCEC Milano, COMMISSIONE GESTIONE CRISI DI IMPRESA E PROCEDURE CONCORDATUALI, *Concordato preventivo in continuità*, in *Il nuovo concordato preventivo a seguito della riforma*, I quaderni, nr. 43, cit., p. 67.

per i creditori, il Tribunale apre d'ufficio il procedimento per la revoca dell'ammissione al concordato⁶⁶, al cui esito può essere dichiarato il fallimento del debitore, salva la possibilità per quest'ultimo di modificare la proposta originariamente presentata⁶⁷. La “manifesta dannosità” si rileva qualora la prosecuzione dell'attività cagioni un grave e irreversibile depauperamento dell'attivo messo a disposizione dei creditori da parte del debitore e renda comunque difficile od impossibile il soddisfacimento di questi ultimi; la prosecuzione risulterebbe, quindi, maggiormente dannosa rispetto all'ipotesi di liquidazione dell'attività aziendale⁶⁸.

1.2.2 La moratoria di pagamento per i creditori privilegiati

Una delle più grandi novità introdotte nella disciplina del concordato preventivo, già con la riforma del 2007, è stata la possibilità di assoggettare anche i creditori privilegiati alla falcidia concordataria ovvero di prevederne una soddisfazione non integrale. Questa possibilità era, ed è, subordinata, ai sensi dell'art. 160, comma 2, l.f., al limite costituito dal valore dei beni sui quali insiste il privilegio che assiste il credito, nel senso che il piano concordatario deve sempre prevedere

⁶⁶ Ai sensi dell'art. 173 l.f. il Tribunale può revocare l'ammissione al concordato e dichiarare il fallimento ove ricorra una delle seguenti ipotesi:

- 1) accertamento di comportamenti dolosi da parte del debitore finalizzati all'occultamento o alla dissimulazione di parte dell'attivo, ovvero omessa denuncia di uno o più crediti, ovvero esposizione di passività insussistenti, ovvero compimento di altri atti di frode;
- 2) compimento, da parte del debitore, in costanza di procedura, di atti non autorizzati o comunque diretti a frodare i creditori;
- 3) accertamento della mancanza di una condizione prescritta per l'ammissibilità alla procedura di concordato.

⁶⁷ L'art. 175 l.f., al comma 2, dispone comunque che: “*La proposta di concordato non può essere modificata dopo l'inizio delle operazioni di voto*”.

⁶⁸ ODCEC Modena, *Concordato preventivo in continuità*, op. cit.

una soddisfazione dei crediti privilegiati non inferiore a quella realizzabile sul ricavato, in caso di liquidazione, dei predetti beni.

In tema, proprio, di creditori privilegiati, uno dei vantaggi concessi in modo specifico dal concordato in continuità è quello di cui alla lett. c), ovvero che: *“il piano può prevedere, fermo quanto disposto dall'articolo 160, comma 2, una moratoria sino ad un anno dall'omologazione per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione. In tal caso, i creditori muniti di cause di prelazione di cui al periodo precedente non hanno diritto al voto”*.⁶⁹ Il legislatore ha così parificato il pagamento integrale, entro un anno dall'omologazione, alla soddisfazione integrale, in linea con quanto previsto dalla giurisprudenza⁷⁰; infatti, secondo quest'ultima, i crediti assistiti da cause legittime di prelazione, per i quali sia previsto nel piano un pagamento non immediato ma compatibile con i tempi che anche la liquidazione fallimentare comporterebbe, devono essere qualificati come creditori «soddisfatti integralmente». Poiché in materia di concordato preventivo la regola generale è quella del pagamento non dilazionato dei creditori privilegiati e dunque l'adempimento con una tempistica superiore a quella imposta dai tempi tecnici della procedura (e della liquidazione, in caso di concordato “liquidativo”)

⁶⁹ Il richiamo al comma 2 dell'art. 160 l.f., segna la distinzione tra moratoria e falcidia: mentre quest'ultima attiene al *quantum* del soddisfacimento, che con riguardo ai creditori privilegiati deve essere integrale, nei limiti della capienza del bene sul quale insiste la garanzia, stimato nella prospettiva della liquidazione, la moratoria invece attiene al tempo dell'adempimento. Tale richiamo serve a chiarire che quando una parte del credito prelatizio degrada al rango chirografario per incapienza del bene su cui grava la prelazione, la dilazione del pagamento può riguardare comunque la residua parte di credito che resta garantita dalla prelazione, così AMBROSINI S., *Appunti in tema di concordato con continuità aziendale*, in *Crisi d'impresa e Fallimento*, 2013; anche LAMANNA V., *La legge fallimentare dopo il decreto sviluppo*, op. cit., p. 62.

⁷⁰ Tribunale di Mantova, 12 aprile 2012.

equivale a soddisfazione non integrale degli stessi in ragione della perdita economica conseguente al ritardo, rispetto ai tempi “normali”, con il quale i creditori conseguono la disponibilità delle somme ad essi spettanti⁷¹, la norma contenuta nell’art. 186-*bis*, comma 2, lett. c) l.f., ha natura eccezionale e si combina con la peculiarità, tipica del concordato in continuità, della prosecuzione dell’attività commerciale, la quale giustifica il sacrificio degli interessi dei creditori prelazionari⁷².

Alla previsione di pagamento, integrale o parziale (ma nel limite, comunque, indicato dal richiamato art. 160, co. 2), nei termini della moratoria prevista dalla proposta, la norma collega la sterilizzazione del diritto di voto dei privilegiati. Di qui la possibilità di una lettura *a contrariis* ovvero se la moratoria supera l’anno, i prelazionari soddisfatti con dilazione recuperano il diritto di pronunciarsi sulla proposta.⁷³ In altre parole, oggi la legge ammette *apertis verbis* che una parte delle risorse astrattamente liquidabili possano essere sottratte al processo di immediata liquidazione per essere reimmesse nel processo produttivo, a condizione che l’esperto attesti che ciò sia funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori. Da ciò può derivare, del tutto fisiologicamente, il differimento del pagamento dei creditori privilegiati; in questo scenario essi perdono la propria

⁷¹ Cassazione Civile, Sez. I, 02 settembre 2015, in *ilcaso.it*.

⁷² Tribunale di Rovigo 26 maggio 2015.

⁷³ AMBROSINI S., *Crisi d’impresa e restructuring*, Milano, 2013; VITALONE V., *Il nuovo concordato preventivo*, Milano, 2008. Per quanto riguarda la decorrenza degli interessi, in caso di moratoria annuale, sicuramente non spettano gli interessi moratori di cui all’art. 1224 c.c., in quanto il ritardo nell’adempimento è consentito dalla legge. Neppure sembrano spettare gli interessi corrispettivi di cui all’art. 1282 c.c., poiché se i crediti sono certamente liquidi, non sono però esigibili per espressa disposizione di legge. Si deve, allora, fare riferimento agli “interessi compensativi”, di elaborazione giurisprudenziale, basati sul principio della naturale fecondità del denaro. Gli interessi compensativi (nella misura legale) che decorrono anche in caso di moratoria annuale, inducono a ritenere che, se la moratoria è ultrannuale sono comunque dovuti tali interessi, sicché l’unico modo per accordare adeguata tutela ai prelazionari diviene il riconoscimento in loro favore del diritto di voto per l’intero credito. D’ORAZIO L., *L’ammissibilità della domanda di concordato preventivo con proposta di dilazione di pagamento ai creditori prelazionari*, in *Fallimento*, 2014, p. 445.

posizione di tendenziale indifferenza rispetto alla proposta di concordato, il che giustifica l'attribuzione agli stessi del diritto di voto.⁷⁴

Tale interpretazione è del resto ispirata dalla natura stessa del concordato con continuità, nel quale normalmente la provvista necessaria alla soddisfazione dei crediti si acquista progressivamente con l'esecuzione del concordato⁷⁵. Si riconosce, dunque, un ulteriore *favor* per la continuità aziendale, consentendo al debitore di finanziarla per un periodo limitato di tempo senza dover sostenere l'esborso dovuto alla necessità di pagare i creditori con prelazione.⁷⁶

Quanto detto sopra vale salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali insiste la prelazione. In questo caso il pagamento del creditore prelatizio avverrà successivamente alla vendita del bene, secondo i tempi tecnici necessari al tal fine (che ben potrebbero essere anche superiori all'anno). Il legislatore, con quest'ultima previsione, ha voluto salvaguardare i diritti dei creditori muniti di cause legittime di prelazione che dovranno essere pagati al momento della

⁷⁴ AMBROSINI S., *Appunti in tema di concordato con continuità aziendale*, in Crisi d'impresa e Fallimento, 2013, op. cit., p. 14.

⁷⁵ Tribunale di Rovereto, 13 ottobre 2014, il quale ha stabilito anche che «imporre all'impresa, che propone un concordato in continuità, il pagamento integrale del ceto privilegiato allo scadere del primo anno significherebbe snaturare la regolamentazione del concordato in continuità, che mira non solo a garantire la maggiore soddisfazione del ceto creditorio complessivamente inteso, ma anche a salvaguardare la continuità aziendale in funzionamento»; a cura di DE CRISTOFARO M.

⁷⁶ Si parla di forma indiretta di sostegno finanziario al piano, così VELLA P., *Autorizzazioni, finanziamenti e prededuzioni nel nuovo concordato preventivo*, in Il Fallimento, n.6/2013, p. 661. Anche AMBROSINI S., *Appunti in tema di concordato con continuità aziendale*, op. cit., pag. 13, sostiene che «ogniquale volta i beni su cui insiste la garanzia siano funzionali alla prosecuzione dell'impresa, la provvista per il soddisfacimento delle pretese munite di prelazione è giocoforza fornita dai soli flussi di cassa dell'attività, i quali di regola assumono consistenza significativa solo in un orizzonte temporale di medio periodo, non certo entro l'anno dall'omologazione. In questa prospettiva, considerato che la *voluntas legis* appare obiettivamente orientata a favorire le procedure concordatarie e, segnatamente, quelle capaci di coniugare l'interesse dei creditori (pur sempre destinato a prevalere) con l'interesse alla prosecuzione dell'attività d'impresa, appare ragionevole fornire dell'art. 186-bis, comma 2, lett. c), l'interpretazione che ravvisa nello stesso un'ulteriore "arma" a disposizione dell'imprenditore intenzionato a perseguire una soluzione della propria crisi alternativa al fallimento».

liquidazione dei relativi beni e diritti; ove così non fosse, questi soggetti verrebbero privati della garanzia che assiste il credito⁷⁷.

1.2.3 I contratti pendenti nel concordato con continuità

Con la riforma del 2012 ha trovato espressa disciplina anche una questione di cui in precedenza il legislatore aveva del tutto omesso di occuparsi, ovvero quella della sorte dei contratti in corso di esecuzione al momento dell'accesso alla procedura di concordato preventivo. Infatti, il comma 3 della norma in esame prevede che i contratti in corso di esecuzione al momento del deposito del ricorso ex art. 161 l.f., fatta salva la volontà del debitore ex art. 169-bis, non si risolvano per effetto dell'apertura della procedura, rendendo espressamente inefficaci eventuali patti contrari, così come previsto dall'art. 72 in caso di fallimento. Previsione valida anche per i contratti con le pubbliche amministrazioni: la continuazione di contratti pubblici richiederà però l'attestazione del professionista designato che la prosecuzione del contratto è conforme al piano e che il debitore ha la ragionevole capacità di adempiere agli obblighi contrattuali. Il beneficio della continuità contrattuale opera anche nelle forme di continuità indiretta, relativamente ai contratti che sono stati trasferiti alla società cessionaria o conferitaria dell'azienda⁷⁸.

⁷⁷ CANEPEA F., *Il concordato con continuità*, La riforma del fallimento, in Italia Oggi, op. cit.

⁷⁸ LO COSCIO G., Sub art. 186-bis, op. cit. p. 2304 e ss.

La disposizione, dunque, al fine di favorire il mantenimento dell'attività amplia la disciplina dei contratti pendenti prevista dall'art. 169-*bis* assicurandone l'applicazione anche in presenza di clausole contrattuali impeditive.⁷⁹

Rimane ferma la regola naturale della prosecuzione, tuttavia con disposizione applicabile a tutte le tipologie di concordato l'art. 169-*bis* l.f. prevede che il debitore, nel ricorso presentato ex art. 161 l.f., possa chiedere al Tribunale, ovvero al Giudice Delegato dopo l'ammissione alla procedura, l'autorizzazione a sospendere (per un periodo non superiore a 60 giorni) i contratti in corso di esecuzione o a sciogliersi da essi qualora non siano funzionali alla prosecuzione dell'attività. In entrambi i casi, trattandosi di una decisione che, seppur autorizzata dal Tribunale, è destinata ad incidere unilateralmente sui rapporti in corso, è previsto che l'altro contraente, che subisce l'interruzione o la sospensione del rapporto, abbia diritto a ricevere un indennizzo pari al risarcimento del danno relativo al mancato adempimento del contratto. Il relativo credito però, per espressa previsione, è considerato credito anteriore al concordato e, pertanto, subirà la c.d. falcidia concordataria (art. 169-*bis*, comma 2). La *ratio* della suddetta disciplina è, evidentemente, quella di favorire sia la continuità aziendale, sia l'accesso alla procedura, consentendo all'impresa che intende accedervi di continuare a beneficiare di tutti i rapporti contrattuali in corso e alle medesime condizioni prestabilite.⁸⁰

La norma in esame considera, poi, l'ipotesi di partecipazione a gare d'appalto relative a contratti pubblici da parte dell'imprenditore ammesso alla procedura,

⁷⁹ LAMANNA L., *La legge fallimentare dopo il decreto sviluppo*, 2012, Milano, op. cit., p. 66 e ss.

⁸⁰ così ARGENZIO R., *Il concordato preventivo in continuità aziendale*, 2013.

prevedendo che la mera ammissione al concordato in continuità non impedisce la partecipazione a procedure di assegnazione di contratti pubblici a condizione che:

- a) il professionista designato ne attesti la conformità al piano e la capacità di adempiere al contratto;
- b) che un terzo operatore, avente i necessari requisiti per l'affidamento dell'appalto, si impegni a mettere a disposizione le risorse necessarie all'esecuzione dell'appalto e subentrare qualora l'impresa ausiliata fallisca nel corso dell'esecuzione dell'appalto.

1.2.4 Il pagamento dei creditori strategici

Spesso la prosecuzione dell'attività d'impresa non può prescindere dall'immediato soddisfacimento di una parte dei crediti pregressi, al fine di garantirsi la collaborazione di fornitori strategici di beni e servizi. Pagamenti siffatti, se effettuati in costanza di procedura, costituiscono atti di straordinaria amministrazione e, come tali, vanno autorizzati ai sensi dell'art. 167, comma 2, l.f. Ancora più a monte, tuttavia, sorgono seri dubbi sulla stessa legittimità di questi versamenti, i quali devono ritenersi preclusi ogniqualvolta abbiano l'effetto di sovvertire l'ordine delle cause di prelazione.⁸¹ Di qui l'introduzione, grazie all'intervento legislativo del 2012, di una norma *ad hoc*, l'art. 185-*quinquies* l.f., che in tema di finanziamenti all'impresa in crisi statuisce che il debitore che presenta una domanda di concordato preventivo con continuità aziendale, anche nella forma del concordato «in bianco», può richiedere al

⁸¹ AMBROSINI S., *Appunti in tema di concordato con continuità aziendale*, op. cit., 2013, p. 21.

Tribunale (al quale è attribuito il potere di acquisire sommarie informazioni), di essere autorizzato ad eseguire il pagamento di debiti pregressi per prestazioni di beni e servizi “essenziali” a fornitori strategici, a condizione che l’imprenditore ne faccia richiesta nel ricorso ex artt. 160 e ss. l.f. L’autorizzazione è, in ogni caso, subordinata all’allegazione, da parte del debitore, dell’attestazione di un professionista, in possesso dei requisiti di cui all’art. 67, comma 3, lett. d), da cui risulti che le prestazioni che il debitore intende remunerare siano essenziali per la prosecuzione dell’attività d’impresa sino all’omologazione e che tale prosecuzione sia funzionale ad assicurare il miglior soddisfacimento dei creditori.⁸²

Siffatta disposizione riconosce un’importante potenzialità in seno allo strumento concordatario, introducendo una vera e propria deroga al principio sancito dall’art. 184 l.f., secondo cui il concordato omologato è obbligatorio per tutti i creditori per causa o titolo precedente alla pubblicazione del ricorso nel registro delle imprese. Tale deroga si giustifica in ragione sia della necessità di consentire al debitore di ottenere immediatamente prima della presentazione del ricorso per l’ammissione alla procedura le prestazioni di beni o servizi indispensabili al programmato proseguimento dell’attività d’impresa e sia di conservare i rapporti contrattuali, soprattutto di durata, che siano ritenuti necessari per la proficua prosecuzione dell’attività.⁸³

⁸² L’attestazione del professionista non è necessaria per i pagamenti effettuati fino a concorrenza dell’ammontare di nuove risorse finanziarie che vengono apportate dal debitore senza obbligo di restituzione o con obbligo di restituzione postergato alla soddisfazione dei creditori (cfr. art. 182-*quinquies*, comma 4, ultimo periodo).

⁸³ ARGENZIO R., *Il concordato preventivo in continuità aziendale*, 2013, op. cit., p. 59.

La norma ha l'evidente pregio di superare uno dei maggiori limiti all'applicazione del concordato con continuità che, prima della riforma, poteva essere precluso dall'impossibilità di pagare creditori le cui prestazioni erano funzionali e strumentali alla prosecuzione dell'attività e, quindi, di proseguire i rapporti commerciali con questi ultimi.

La continuità è senza dubbio un vantaggio poiché consente la conservazione dei valori aziendali e, quindi, sia pure indirettamente, il mantenimento dei livelli occupazionali e permette, altresì, di scongiurare il c.d. "effetto domino", in virtù del quale l'interruzione dell'attività di un'impresa trascina con sé "nel baratro" le altre imprese creditrici e fornitrici, con ripercussioni disastrose a catena. Ad ogni modo, possiamo anche osservare come la continuità aziendale non possa essere dogmaticamente assunta quale valore principe, a scapito della tutela degli interessi degli altri *stakeholders*, a pena di effetti distorsivi sul sistema.⁸⁴

1.3 Il difficile rapporto tra le società a partecipazione pubblica e la disciplina concorsuale

Avviato inizialmente quasi in sordina e al di fuori di un preciso quadro normativo di riferimento, il ricorso da parte degli enti pubblici a figure societarie si è andato progressivamente affermando come manifestazione principale della realizzazione di modelli differenziati di organizzazione pubblica⁸⁵. Oggi più che mai il dibattito

⁸⁴ODCEC Milano, COMMISSIONE GESTIONE CRISI DI IMPRESA E PROCEDURE CONCORDALI, *Concordato preventivo in continuità*, in *Il nuovo concordato preventivo a seguito della riforma*, I quaderni, nr. 43, cit., p. 14.

⁸⁵ Cfr. PIPERATA G., *Le società a partecipazione pubblica nella gestione dei servizi degli enti locali*, p. 291.

in questione è particolarmente intenso in quanto il massiccio ricorso alle politiche di privatizzazione nell'ambito dei pubblici poteri e la necessità di individuare moduli organizzativi in grado di assicurare maggiore efficienza hanno determinato la diffusione di modelli soggettivi di stampo privatistico incaricati di svolgere attività direttamente o indirettamente riconducibili ai compiti istituzionali degli enti di riferimento⁸⁶.

Il fenomeno delle società a partecipazione pubblica, come ha osservato storicamente la dottrina, è correlato a tre cause principali: l'affermarsi dello stato imprenditore soprattutto a partire dagli anni '30 del secolo scorso, la privatizzazione formale di enti pubblici negli anni '90 e l'esternalizzazione di attività svolte da apparati amministrativi⁸⁷.

La circostanza storica, rilevante sul piano socio-economico, del risultato "fallimentare" di tale fenomeno espansivo ovvero della tendenza crescente, negli ultimi vent'anni, degli enti pubblici nell'uso del modello societario per la gestione di attività e servizi di interesse pubblico e collettivo, è strettamente connesso con il problema giuridico dell'assoggettabilità delle società a partecipazione pubblica alle procedure concorsuali. Infatti, nel nostro paese le pubbliche amministrazioni, incentivate dallo stesso legislatore, hanno cercato a tutti i costi di creare e poi mantenere il privilegio derivante dall'affidamento diretto della gestione di tali attività e servizi pubblici a società partecipate, in deroga ai fondamentali principi della concorrenza tra le imprese e della

⁸⁶ PIPERATA G., *Le società a partecipazione pubblica nella gestione dei servizi degli enti locali*, op. cit. p. 302.

⁸⁷ URBANO G., *Le società a partecipazione pubblica tra tutela della concorrenza, moralizzazione e amministrazione*, in rivista telematica 'Amministrazione in cammino'.

trasparenza⁸⁸. Da una parte vi è stata la progressiva tendenza ad ampliare l'ambito dei servizi pubblici, includendo non solo quelli aventi per oggetto attività economiche incidenti sulla collettività ma anche quelli riguardanti attività volte a promuovere lo sviluppo socio-economico delle comunità locali, fino ad arrivare ad affidare alle società partecipate addirittura funzioni che, lungi dal rientrare nell'ambito dei servizi pubblici in senso proprio, costituiscono tipiche attività istituzionali o strumentali dell'ente (si tratta delle c.d. società strumentali⁸⁹); infatti i servizi pubblici erogati a livello locale hanno rappresentato il settore di intervento pubblico rispetto al quale maggiormente sono state sfruttate le potenzialità del modello societario⁹⁰.

Dall'altra parte si è sviluppato un modello di gestione mediante società controllate, le c.d. società *in house*, in un'ottica rivolta solo formalmente all'aziendalizzazione dei servizi e ad una privatizzazione effettiva ma, in realtà, sostanzialmente volta ad eludere i procedimenti ad evidenza pubblica e a sottrarre interi comparti dell'amministrazione ai vincoli di bilancio⁹¹.

Tutto questo ha comportato la trasformazione del modello gestorio societario da strumento di efficienza in strumento di protezione e, nei casi peggiori, in *escamotage* per aggirare i c.d. patti di stabilità e le regole di contabilità pubblica.

⁸⁸ FIMMANO' F., *Il fallimento delle "società pubbliche"*, in Crisi d'impresa e fallimento, 2013.

⁸⁹ Sono le società identificate dall'art. 13 del D.l. 223/2006 come quelle società che svolgono attività rivolte agli stessi enti promotori o comunque azionisti della società, con funzioni di supporto delle amministrazioni pubbliche, quindi destinate essenzialmente alla pubblica amministrazione, differenziandosi per questo profilo dalle società che gestiscono servizi pubblici locali.

⁹⁰ In tema di servizi pubblici locali, anche se per effetto della sentenza della Corte costituzionale del 23 luglio 2012, n. 199 è venuta meno la norma (l'art. 4 del D.l. n. 138/2011) che da ultimo regolava la società a partecipazione pubblica in questo ambito, è il diritto comunitario che consente direttamente la possibilità per le pubbliche amministrazioni di costituire o partecipare a società. URBANO G., *Le società a partecipazione pubblica tra tutela della concorrenza, moralizzazione e amministrazione*, in rivista telematica 'Amministrazione in cammino', op. cit.

⁹¹ FIMMANO' F., *Il fallimento delle "società pubbliche"*, in Crisi d'impresa e fallimento, 2013.

Un'inversione di tendenza, almeno sul piano formale, si è avuta solo negli ultimi anni: prima il Decreto Bersani sulle liberalizzazioni e, poi sulla stessa linea, le leggi finanziarie per gli anni successivi hanno arginato l'utilizzo improprio del modello societario da parte degli enti pubblici.

All'opera di correzione degli abusi ha contribuito anche la giurisprudenza fallimentare che, dopo una lunga fase di incertezza, è adesso orientata in modo netto verso l'assoggettamento di tali società alle procedure concorsuali.

Infatti, uno dei profili di maggiore attualità scaturenti dall'ampio dibattito sulla natura della società c.d. "in mano pubblica"⁹² e sul regime di disciplina ad essa applicabile è quello che porta ad interrogarsi, in mancanza di specifiche previsioni a riguardo, sulla possibilità o meno di esentare le stesse dall'assoggettamento alle procedure concorsuali in ragione di una riqualificazione in termini pubblicistici o in ragione di una valutazione di incompatibilità tra le norme concorsuali e gli interessi tutelati dall'operare delle stesse. In merito non vi sono risultati interpretativi concordanti⁹³.

Come noto, sia la normativa codicistica (art. 2221c.c.) che quella fallimentare (art. 1 l.f.) prevedono per gli enti pubblici economici un'espressa esenzione dall'applicazione delle disposizioni in materia di fallimento e di concordato preventivo, scelta che si fonderebbe sulla presunta incompatibilità tra le finalità che ispirano l'agire di tali soggetti, nonché l'esigenza di mantenere in capo agli stessi la titolarità delle funzioni amministrative, e gli effetti tipici della procedura

⁹² Si considera società "in mano pubblica" la società per azioni della quale la società o gli enti pubblici detengono la totalità o la maggioranza delle azioni o, comunque, un numero sufficiente ad assicurare, anche di fatto, il controllo della società. F.GALGANO, *Diritto commerciale, Le società*, Bologna, 2012, p. 445.

⁹³ D'ATTORRE G., *La fallibilità delle società in mano pubblica*, in *Il Fallimento* 5/2014, p. 493.

fallimentare che determinerebbe, invece, tanto un'ingerenza dell'autorità giudiziaria in ambiti riservati all'autorità amministrativa, quanto l'interruzione del pubblico servizio erogato dall'ente⁹⁴. Per tali ragioni, gli enti pubblici, nei casi espressamente previsti per legge, possono essere sottoposti ad un procedimento *ad hoc*: la liquidazione coatta amministrativa che, per quanto sia caratterizzata dalla presenza di essenziali fasi di natura giurisdizionale, ha un carattere soggettivamente ed oggettivamente amministrativo. Nel caso della società in mano pubblica, invece, dal momento che nessuna previsione normativa chiarisce se la stessa sia fallibile o meno, varranno soluzioni diverse a seconda che la si ritenga assoggettabile al regime proprio degli enti pubblici o dei soggetti di diritto privato. A questo si aggiunge l'ulteriore difficoltà derivante dall'identificazione dell'ente pubblico che gli interpreti individuano attraverso il ricorso ad un approccio di tipo formale (ritenendo, cioè, pubblico solamente l'ente definito come tale dal legislatore) ovvero sostanziale-formale (desumendo la pubblicità del soggetto da particolari indici sintomatici o dalle finalità perseguite)⁹⁵. Dunque, all'orientamento interpretativo di matrice sostanzialistica diretto a far emergere la natura pubblica delle società costituite o partecipate dai vari livelli istituzionali, è stata contrapposta una visione del fenomeno in

⁹⁴ CAPO G., *I presupposti del fallimento*, Vol. 1, Torino, 2009, p.32 e ss., BASSI A., *Lezioni di diritto fallimentare*, Bologna, 2009, p. 40 e SCHIANO DI PEPE G., *Art. 1*, in *Il diritto fallimentare riformato*, Padova, 2007, p.2.

⁹⁵ Cfr. CODAZZI E., *La società in mano pubblica e fallimento: alcune considerazioni sulla disciplina applicabile tra diritto dell'impresa e diritto delle società*, V Convegno annuale dell'Associazione Italiana dei professori universitari di diritto commerciale "Orizzonti del diritto commerciale", "L'impresa e il diritto commerciale: innovazione, creazione di valore, salvaguardia del valore nella crisi", Roma, 22 Febbraio, 2014.

questione esattamente antitetica e finalizzata a salvaguardare la natura genuinamente privatistica di tali modelli organizzativi⁹⁶.

Al fine di un corretto inquadramento del problema occorrerà, da un lato, fare chiarezza sulla natura della società a partecipazione pubblica, onde ricavare la disciplina applicabile, e, dall'altro, verificare, alla luce degli interessi in gioco, i vantaggi e gli svantaggi derivanti dalla sua soggezione o meno a fallimento.

1.3.1 La questione della natura delle società a capitale pubblico

In via preliminare occorre sottolineare che le società a capitale pubblico costituiscono soggetti formalmente privati disciplinati da norme che, in alcuni casi, derogano in chiave pubblicistica alla disciplina di diritto civile; si distinguono, pertanto, dagli enti pubblici economici, caratterizzati dal fatto di essere soggetti formalmente pubblici che operano in regime di diritto privato. Il proliferare delle società pubbliche coincide con la progressiva diminuzione degli enti pubblici economici.

Dunque, la scelta operata dal codice civile è quella di una piena, ordinaria, riconduzione dell'azionariato pubblico al diritto privato commerciale e alle relative logiche: salvo diverse previsioni di legge, le società a partecipazione pubblica sono soggette al medesimo regime giuridico delle altre società (a partecipazione privata); sono cioè, a tutti gli effetti, persone giuridiche di diritto privato. Il socio pubblico di controllo esercita, quindi, dei poteri privatistici: poteri assai potenzialmente pervasivi ma nel rispetto dei limiti previsti dal diritto

⁹⁶ PIPERATA G., *Le società a partecipazione pubblica nella gestione dei servizi degli enti locali*, op. cit., p. 305.

societario comune, non diversi da quelli di un qualunque altro socio di controllo⁹⁷.

Il ricorso allo schema societario soddisfa l'esigenza di alleggerire il bilancio dello Stato e, per quanto riguarda le società miste, di poter disporre di capitale privato; l'opzione per le società a totale partecipazione pubblica deriva, invece, dalla convinzione di poter conseguire migliori risultati in termini di efficienza ed economicità attraverso l'utilizzo di una forma organizzativa che si fonda sullo scopo di lucro e non presenta gli elementi di rigidità delle amministrazioni pubbliche⁹⁸. La scelta della forma societaria come modalità di organizzazione pubblica comporta la necessità di conciliare la struttura tipica delle società, imperniata sul fine di lucro⁹⁹, con l'interesse pubblico che si intende realizzare; è compito del legislatore risolvere questo elemento di criticità mediante l'approvazione delle leggi che istituiscono le società pubbliche¹⁰⁰.

Le società in mano pubblica sono, insomma, enti pienamente privatistici anche e soprattutto perché lucrativi, ai sensi dell'art. 2247 c.c., norma che non è affatto disapplicabile, bensì ben vigente ed inderogabile da parte dell'autonomia

⁹⁷ GOSIS F., *La natura delle società a partecipazione pubblica alla luce della più recente legislazione di contenimento della spesa pubblica*, p.2.

Peraltro la Relazione al Codice Civile (Relazione del Ministero Guardasigilli, n. 998), nel riecheggiare l'osservazione dottrinale per cui costituire una società di capitali significa, per l'ente pubblico, «spogliarsi, per ragioni varie, di quella posizione di supremazia indubbiamente inerente alla sua qualità di persona giuridica pubblica», si legge che, nei vari casi di partecipazione pubblica a società, «...è lo Stato medesimo che si assoggetta alla legge delle società per azioni per assicurare alla propria gestione maggior snellezza di forme e nuove possibilità realizzatrici; dunque, la disciplina comune delle società per azioni e con esse lo scopo di lucro, di cui all'art. 2247 c.c., deve applicarsi anche alle società con partecipazione dello stato e di enti pubblici senza eccezioni, in quanto norme speciali non dispongono diversamente».

⁹⁸ Cfr. URBANO G., *Le società a partecipazione pubblica tra tutela della concorrenza, moralizzazione e amministrazione*, in rivista telematica 'Amministrazione in cammino', op. cit.

⁹⁹ Lo scopo di lucro va modernamente inteso non solo come distribuzione di dividendi ma anche come perseguimento della piena capacità di produzione di ricchezza da parte della società, ossia di creazione di valore per tutti i soci, con ciò quindi certamente ammettendo anche reinvestimenti dell'utile in vista dell'efficienza produttiva dell'impresa. GOISIS F., *La natura delle società a partecipazione pubblica alla luce della più recente legislazione di contenimento della spesa pubblica*, p.4.

¹⁰⁰ LA MALFA S., *Le società strumentali delle amministrazioni regionali e locali*, Articolo del 07/04/2014.

statutaria, espressamente riaffermata dal legislatore del 2002¹⁰¹, nonché, infine, rafforzata dalla riforma del 2003 del diritto societario¹⁰². La giurisprudenza, infatti, è arrivata ad affermare la neutralità del modello societario rispetto alle finalità che si intendono perseguire¹⁰³; questa interpretazione risulta avvalorata dalla tendenza dell'ordinamento comunitario ad essere indifferente al profilo nominalistico, rilevando, invece, la sostanza delle funzioni esercitate e la tipologia degli interessi perseguiti¹⁰⁴.

In questo quadro la Cassazione, in una pronuncia del 2013¹⁰⁵, è pervenuta ad una serie di conclusioni sistematiche assolutamente rilevanti rispetto a questo tema.

Innanzitutto i giudici di legittimità (Cassazione n. 58/79¹⁰⁶) hanno affermato un principio, poi ripreso dalle successive pronunce (per tutte, Cassazione, Sezioni Unite n. 7799 del 2005), secondo il quale una società non muta la sua natura di soggetto privato solo perché un ente pubblico ne possiede, in tutto o in parte, il capitale. Le numerose sentenze che si sono susseguite e che ribadiscono tale principio trovano fondamento nell'incontestabile rilievo che il rapporto tra società ed ente pubblico è di assoluta autonomia, posto che l'ente può incidere sul funzionamento e sull'attività della società non già attraverso l'esercizio di poteri autoritativi o discrezionali, ma solo avvalendosi degli strumenti previsti

¹⁰¹ Cfr. l'art. 190, comma 17, legge n. 289 del 2002.

¹⁰² L'ultima riforma organica del diritto delle società di capitali mirava, in conformità ai criteri di delega, alla valorizzazione della loro natura imprenditoriale e lucrativa, ossia a rendere possibile «il proficuo svolgimento dell'impresa sociale...» (art. 1, comma 4, lett a), Legge 366 del 2001).

¹⁰³ Cfr. Cons. Stato, sez. VI, nn. 1206 e 1207 del 2001 e nn. 4711 del 2002, con nota di PIZZA P., *Società per azioni di diritto singolare, enti pubblici e privatizzazioni: per una rilettura di un recente orientamento del Consiglio di Stato*, in Dir. Proc. Amm., 2003. Di diverso avviso è la dottrina: cfr. FIMMANO' F., *Il fallimento delle società pubbliche*, in Crisi di impresa e fallimento, 18 dicembre 2013 e SCOCA F. G., *Il punto sulle c.d. società pubbliche*, in Diritto dell'economia, 2005, p. 239 e ss.

¹⁰⁴ Così CARINGELLA F., *Corso di diritto amministrativo. Profili sostanziali e procedurali*, Milano, 2011.

¹⁰⁵ Cassazione 27 settembre 2013, n. 22209 in *Il caso.it*.

¹⁰⁶ La fattispecie discussa riguardava la fallibilità su una S.p.A. concessionaria dello Stato e partecipata dagli enti pubblici (si veda al riguardo il paragrafo successivo).

dal diritto societario, da esercitare a mezzo dei componenti degli organi sociali di sua nomina.

La Suprema Corte ha richiamato l'art. 4 della Legge n. 70/75, che nel prevedere che nessun nuovo ente pubblico può essere istituito o riconosciuto se non per legge, evidentemente richiede che la qualità di ente pubblico, se non espressamente attribuita da una disposizione di legge, debba quantomeno potersi desumere da un quadro normativo di riferimento chiaro ed inequivoco. Eventuali norme speciali che siano volte a regolare la costituzione della società, la partecipazione pubblica al suo capitale e la designazione dei suoi organi, non incidono sul modo in cui essa opera nel mercato né possono comportare il venir meno delle ragioni di tutela dell'affidamento dei terzi contraenti contemplate dalla disciplina privatistica. L'eventuale divergenza causale rispetto allo scopo lucrativo, si legge sempre nella sentenza, non appare sufficiente ad escludere che, laddove sia stato adottato il modello societario, la natura giuridica e le regole di organizzazione della partecipata restino quelle proprie di una società di capitali disciplinata in via generale dal codice civile. Insomma per i giudici di legittimità ciò che rileva nel nostro ordinamento, ai fini dell'applicazione dello statuto dell'imprenditore commerciale, non è il tipo di attività esercitata ma la natura del soggetto. Se così non fosse si dovrebbe giungere alla conclusione che anche le società a capitale interamente privato, cui si affida in concessione la gestione di un servizio pubblico ritenuto essenziale, sarebbero esentate dal fallimento. Viceversa, dalla scelta del legislatore di consentire l'esercizio di determinate attività a società di capitali, e dunque di perseguire l'interesse pubblico attraverso

lo strumento privatistico, deriva l'assunzione dei rischi connessi alla loro insolvenza, pena la violazione dei principi di uguaglianza e di affidamento dei soggetti che con esse entrano in rapporto e ai quali deve essere consentito di avvalersi di tutti gli strumenti di tutela a disposizione dell'ordinamento; tenuto conto anche della necessità del rispetto delle regole della concorrenza, che impone parità di trattamento tra quanti operano all'interno di uno stesso mercato con le stesse forme e le stesse modalità¹⁰⁷.

1.3.2 Possibili soluzioni sul problema della fallibilità alla luce dei più recenti orientamenti interpretativi

Dalla ormai ampia casistica sviluppatasi in materia e in considerazione della mancanza di una disciplina di riferimento si riscontra che l'assoggettabilità al fallimento e alle altre procedure concorsuali delle società a totale o parziale partecipazione pubblica è questione su cui la giurisprudenza di merito e di legittimità si è espressa nel tempo, pervenendo a soluzioni non sempre univoche. Secondo l'orientamento della giurisprudenza prevalente, le società di capitali pur se partecipate in misura più o meno prevalente da enti pubblici rimangono soggetti di diritto privato e, come tali, assoggettati a fallimento ai sensi dell'art. 1 l.f.¹⁰⁸. Per lungo tempo, l'unico precedente giurisprudenziale è stato costituito da una risalente sentenza della Corte di Cassazione, la n. 158 del 1979, nella quale si è affermata l'applicazione del regime privatistico ordinario, comprensivo dell'assoggettamento a procedure concorsuali, per una società per azioni

¹⁰⁷ FIMMANO' F., *Il fallimento delle società pubbliche*, in *Crisi di impresa e fallimento*, 18 dicembre 2013 e D'ATTORRE, *La fallibilità delle società in mano pubblica*, in *Il fallimento* 5/2014, p. 494.

¹⁰⁸ G.D'ATTORRE, *La fallibilità delle società in mano pubblica*, in *Il fallimento* 5/2014, op. cit., p. 493.

concessionaria di un pubblico servizio e al cui azionariato partecipavano soci pubblici¹⁰⁹.

Più di recente, l'assoggettamento a fallimento dei soggetti in esame è stato ribadito da due pronunce della Suprema Corte:

- Con una prima pronuncia del 6 dicembre 2012, n. 21991, è stato stabilito che *«una società per azioni, il cui statuto non evidenzi poteri speciali di influenza ed ingerenza, ulteriori rispetto agli strumenti previsti dal diritto societario, dell'azionista pubblico ed il cui oggetto sociale non contempli attività di interesse pubblico da esercitarsi in forma prevalente, comprendendo, invece, attività di impresa pacificamente esercitabili da società di diritto privato, non perde la propria qualità di soggetto privato e, quindi, ove ne sussistano i presupposti, di imprenditore commerciale fallibile, per il fatto che essa, partecipata da un comune, svolga anche funzioni amministrative e fiscali di competenza di quest'ultimo»*.
- Con la seconda pronuncia del 27 settembre 2013, n. 22209, è stato affrontato questo tema riconoscendo l'esistenza di specifiche normative di settore che, negli ambiti da esse delimitati, attraggono nella sfera del diritto pubblico anche soggetti di diritto privato; ma proprio da ciò i giudici di legittimità hanno ricavato *«a contrario, che, ad ogni altro effetto, tali soggetti continuano a soggiacere alla disciplina privatistica»*.

¹⁰⁹ La sentenza in esame così recita: *«Una società per azioni, concessionaria dello Stato per la costruzione e l'esercizio di un'autostrada, non perde la propria qualità di soggetto privato e, quindi, ove ne sussistano i presupposti, di imprenditore commerciale, sottoposto al regime privatistico ordinario e così suscettibile di essere sottoposto ad amministrazione controllata per il fatto che ad essa partecipino enti pubblici come soci azionisti e che il rapporto giuridico instaurato con gli utenti dell'autostrada sia configurato, dal legislatore, in termini pubblicistici, come ammissione al godimento di un pubblico servizio previo il pagamento di una tassa (pedaggio) e che lo Stato garantisca i creditori dei mutui contratti dalla società concessionaria per la realizzazione del servizio»*, in Giust. Civ. Mass., 1979, p. 80.

Pertanto, anche la Suprema Corte ha suffragato con forza la natura privatistica, ed il conseguente assoggettamento a fallimento, delle società di capitali, malgrado l'eventuale partecipazione di enti pubblici al capitale sociale¹¹⁰. In questa prospettiva, è stato valorizzato, altresì, il principio generale desumibile dall'art. 4 della Legge n. 70/75, accennato in precedenza, che nel prevedere che nessun nuovo ente pubblico può essere istituito o riconosciuto se non per legge, avrebbe impedito ogni tentativo di riqualificazione di società private in enti pubblici in mancanza di esplicita previsione legislativa. Nemmeno l'eventuale mancanza dello scopo di lucro che si ravvisa in alcune società in mano pubblica può portare a risultati diversi, dato che, come precisato dai giudici di legittimità, *«il modello societario è andato negli anni assumendo connotati sempre più elastici, sostanzialmente svincolandosi dalla tradizionale alternativa fra causa di lucro e causa mutualistica»*.

Anche la dottrina maggioritaria e una parte della giurisprudenza di merito condividono la tesi che propende per l'assoggettamento a fallimento delle società formalmente private, pur se sostanzialmente pubbliche, sulla base di argomentazioni in larga parte coincidenti con quelle utilizzate dalla Suprema Corte. Innanzitutto, si ritiene che sottoporre l'attività delle società a capitale pubblico ad alcune regole giuspubblicistiche non ne muta la natura giuridica privatistica, dunque da ciò deriva la conseguente applicazione dello statuto dell'imprenditore commerciale¹¹¹. In secondo luogo, è stato evidenziato come l'esenzione dalle procedure concorsuali di queste società pregiudicherebbe sia

¹¹⁰ D'ATTORRE G., *La fallibilità delle società in mano pubblica*, in *Il fallimento* 5/2014, op. cit., p. 494.

¹¹¹ FIMMANO' F., *La società pubblica, anche se in house, non è un ente pubblico ma un imprenditore commerciale e quindi è soggetta a fallimento*, in *Fallimento*, 2013, p. 1300 ss.

l'interesse dei creditori, sia l'interesse pubblico, sia (potenzialmente) l'interesse della stessa società. La sottrazione ai creditori del rimedio dell'esecuzione concorsuale e la possibilità di ottenere la tutela dei propri interessi mediante il ricorso alla sola esecuzione individuale, lederebbe i principi di uguaglianza e affidamento dei creditori¹¹².

Infine, ove le società a partecipazione pubblica insolventi si ritenessero non assoggettabili a fallimento e alle altre procedure concorsuali, ciò potrebbe determinare una violazione del diritto della concorrenza, nonché una disparità di trattamento tra imprese pubbliche e private, lesiva, non solo del dettato costituzionale (art.3), ma anche dell'art. 106 TFUE¹¹³, che impone la parità di trattamento tra quanti operano all'interno di uno stesso mercato, con le stesse forme e con le stesse modalità¹¹⁴.

Sotto altro profilo, sono stati minimizzati i rischi di potenziale conflitto tra procedura concorsuale e interesse pubblico allo svolgimento del servizio, rilevando che il fallimento della società in mano pubblica non determinerebbe il rischio di un'ingerenza dell'autorità giudiziaria nell'attività dell'ente pubblico, che rimarrà, comunque, l'esclusivo titolare del potere di organizzare il servizio.

La continuità del servizio sarebbe, inoltre, assicurata dall'esercizio provvisorio *ex*

¹¹² SALVATO L., *I requisiti di ammissione delle società pubbliche alle procedure concorsuali*, cit., p. 634; SCARAFONI S., *Il fallimento delle società a partecipazione pubblica*, cit., p. 438; PANZANI L., *La fallibilità delle società in mano pubblica*, cit., p. 2.

¹¹³ Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea.

¹¹⁴ Qualora si escludesse la soggezione delle società pubbliche alle procedure concorsuali (a differenza di quelle a capitale privato), infatti, esse potrebbero continuare ad operare in perdita sul mercato, perlomeno fino a che non vengano poste in stato di liquidazione ovvero non venga loro revocato l'affidamento del servizio pubblico. Cfr. SCARAFONI S., *Il fallimento delle società a partecipazione pubblica*, in *Diritto Fallimentare* 2010, vol. I, p. 444; FIORANI L.E., *Società "pubbliche" e fallimento*, 2012, p. 554.

art. 104 l.f. e dalla facoltà dell'ente pubblico di procedere immediatamente al suo affidamento in gestione ad altra società¹¹⁵.

Da ultimo è possibile osservare che non sarebbe possibile riscontrare un'incompatibilità assoluta fra erogazione di servizi pubblici essenziali e sottoposizione a procedure concorsuali, come dimostrerebbe la disciplina della ristrutturazione industriale delle grandi imprese operanti nel settore dei servizi pubblici essenziali (D.l. 25 agosto 2008, n. 134, convertito in legge 27 novembre 2008, n. 166)¹¹⁶.

Più di recente, la giurisprudenza di legittimità, dopo anni di oscillazioni, ha aderito anch'essa alla tesi dell'assoggettabilità a fallimento delle società a capitale pubblico, con la decisione del 15 maggio 2013, n. 22209¹¹⁷. Al fine di motivare tale scelta, i giudici di legittimità hanno richiamato il principio, sopra citato, secondo cui una società non muta la sua natura di soggetto privato solo perché un ente pubblico ne possiede, in tutto o in parte, il capitale.¹¹⁸ Nessun rilievo verrebbe ad assumere la natura di servizio pubblico (e, quindi, l'esigenza di continuità della gestione) connessa all'attività svolta dalla società in questione¹¹⁹.

Se la fallibilità delle società a capitale misto pubblico-privato sembrerebbe essere pacifica, la giurisprudenza è apparsa inizialmente oscillante con riferimento alle

¹¹⁵ SCARAFONI S., *Il fallimento delle società delle società a partecipazione pubblica*, in *Diritto Fallimentare* 2010, vol. I, op. cit.

¹¹⁶ FIORANI L.E., *Società "pubbliche" e fallimento*, cit., p. 555 e G.POSITANO, *Il fallimento*, op. cit., p. 585.

¹¹⁷ Nel caso di specie si trattava di società a responsabilità limitata, partecipata al 51% dall'ente locale, affidataria, in regime di concessione, della gestione del servizio pubblico locale in materia di rifiuti.

¹¹⁸ Numerose le pronunce che suffragano tale principio, per tutte la già citata sentenza delle Cassazione, Sezioni Unite, 7799/05.

¹¹⁹ NICOTRA F., *Le società a capitale pubblico e assoggettabilità a fallimento. Aspetti problematici*, 12/06/2015 in *diritto.it*, cit., p. 9.

società a totale partecipazione pubblica. Con la sentenza del 25 novembre 2013, n. 26283, le Sezioni Unite, muovendo dalla considerazione che le società *in house* rappresentano articolazioni organizzative dell'ente pubblico controllante, ha superato i dubbi precedenti pervenendo alla conclusione che, in quel caso, non vi è distinzione tra ente pubblico e società. Di conseguenza la società *in house* riveste le caratteristiche dell'ente pubblico e, pertanto, non è fallibile¹²⁰.

Recentemente, però, si sono affermati in seno alla giurisprudenza di merito anche principi volti a negare l'assoggettamento delle società a partecipazione pubblica alla disciplina concorsuale. In tal senso, si registrano due differenti impostazioni: la prima, secondo un criterio definito *tipologico*, afferma un principio di prevalenza dell'attività effettivamente svolta dall'ente rispetto alla forma giuridica assunta nei casi in cui la società presenti, anche nella configurazione delle regole di governo societario, taluni indici rilevatori della sua natura pubblica¹²¹, giungendo così a riconoscere, sul piano sostanziale, la natura pubblica dell'ente con la conseguente esenzione dall'applicazione della disciplina concorsuale, secondo quanto disposto dall'art. 1, comma 1, l.f. per gli enti pubblici¹²².

¹²⁰ A sostegno, con argomentazioni diverse, si segnalano diverse pronunce di merito per cui le società in mano pubblica, al ricorrere di determinate condizioni, non sarebbero fallibili non già perché enti pubblici, ma perché non riconducibili alla categoria dell'imprenditore commerciale (Tribunale di Napoli, 9/01/2014; Tribunale di Verona, 19/12/2013; Tribunale di Palermo, 8/01/2013 e 18/01/2013).

¹²¹ Ci si riferisce ai c.d. indici sintomatici della pubblicità dell'ente, es: limitazioni all'autonomia gestionale degli amministratori derivanti dalle specifiche previsioni statutarie, il dato dell'esclusiva titolarità pubblica del capitale sociale, l'ingerenza della nomina degli amministratori da parte di organi promananti direttamente dallo Stato, nonché l'erogazione da parte dello Stato di risorse finanziarie per il raggiungimento di fini pubblicistici.

¹²² La prima pronuncia è stata quella del Tribunale di S. Maria Capua Vetere, 9 gennaio 2009; nello stesso senso, successivamente, Tribunale di Catania, 26 marzo 2010, in *ilcaso.it*, Tribunale di Napoli, 31 ottobre 2012, Tribunale di La Spezia, 20 marzo 2013, in *ilcaso.it*; nello stesso senso anche App. Torino, 15 febbraio 2010 che dichiara adesione alla tesi secondo cui la qualificazione di un soggetto quale pubblico o privato deve avvenire dando prevalenza alla sostanza sulla forma e giunge ad affermare l'assoggettabilità ad amministrazione straordinaria di un soggetto formalmente pubblico, ma sostanzialmente privato.

Al riguardo si è partiti dall'osservazione dell'evoluzione normativa e giurisprudenziale che ha portato alla valorizzazione degli aspetti sostanziali e gestionali di tali società a discapito della veste giuridica assunta dalle stesse, nonché dal riconoscimento della progressiva affermazione di una nozione di “impresa pubblica” fondata su requisiti di carattere sostanziale come: la detenzione della maggioranza del capitale sociale da parte dell'ente o degli enti pubblici, l'influenza dominante esercitata dai pubblici poteri sulla società, l'esistenza di una disciplina derogatoria rispetto a quella propria dello schema societario¹²³. Applicando alla materia concorsuale questi principi, i giudici di merito hanno, pertanto, ritenuto che la presenza di questi indici sintomatici possa condurre al riconoscimento della natura pubblica in capo al soggetto formalmente privato, con la conseguente non assoggettabilità dello stesso alla normativa fallimentare, in applicazione dell'art.1, comma 1, l.f.

Quest'orientamento trascura, però, di considerare che, così come l'utilizzo da parte delle amministrazioni pubbliche di un qualsiasi altro strumento negoziale offerto dal diritto privato per la cura in concreto dell'interesse pubblico non è idoneo a mutare la natura giuridica privata dello strumento utilizzato, allo stesso modo l'impiego a fini pubblici della società per azioni non determina una mutazione in senso pubblicistico della natura giuridica della figura soggettiva che è e rimane privata¹²⁴.

¹²³ Tribunale S. Maria Capua Vetere, 9 gennaio 2009. Sul punto anche FIORANI L.E., *Società “pubbliche” e fallimento*, op. cit.

¹²⁴ GRUNER, *Enti pubblici a struttura di spa*, Giappichelli editore, Torino 2009, p. 8.

Il secondo orientamento¹²⁵, definito “*funzionale*” o “*sostanzialistico*”, invece, auspica un’applicazione c.d. ‘a scacchi’ della disciplina privatistica o pubblicistica alle società pubbliche, previa valutazione dell’interesse pubblico o collettivo da tutelare, giungendo così ad affermare che le stesse ragioni d’interesse pubblico, che esentano dall’applicazione della disciplina fallimentare¹²⁶ gli enti pubblici, sussistono rispetto a taluni tipi di società. Dunque, l’uso della veste privatistica da parte dell’amministrazione pubblica può consentire alla stessa di sciogliersi, sia pur legittimamente, dai vincoli pubblicistici posti alla sua azione, potendo così fruire della più flessibile disciplina privatistica. Per cui questo approccio, rinunciando alla pretesa di qualificare la società a partecipazione pubblica, si propone di individuare la concreta normativa applicabile all’ente (privatistica o pubblicistica) sulla base di una valutazione di compatibilità della disciplina di diritto comune, dettata per le società di diritto privato, con le specifiche normative di settore dettate dal legislatore¹²⁷.

L’applicazione di questo metodo alla materia fallimentare impone una distinzione nell’ambito delle società partecipate tra: società c.d. *necessarie*, nel senso che la loro esistenza è considerata necessaria dall’ente territoriale in ragione dello svolgimento di determinati servizi pubblici essenziali destinati al

¹²⁵ In particolare, Tribunale di Napoli, 31 ottobre 2012.

¹²⁶ Queste ragioni sussisterebbero “*nella incompatibilità della procedura fallimentare, con il suo carattere di esecuzione generale ed il suo fine di tutela delle ragioni dei creditori, rispetto all’ordinaria attività dell’ente pubblico, che sarebbe paralizzato nella sua attività, nonché, negli enti pubblici a carattere territoriale, nel divieto per gli organi della procedura concorsuale di sostituirsi agli organi ‘politici’ nella gestione dell’attività dell’ente pubblico*” (Trib. Napoli, 31 ottobre 2012).

¹²⁷ D’ATTORRE G., *La fallibilità delle società in mano pubblica*, in *Il fallimento* 5/2014, p. 499.

soddisfacimento di bisogni collettivi¹²⁸, e società *non necessarie*, in quanto non caratterizzate dallo svolgimento di attività di pubblico servizio essenziali.

Quando una società in mano pubblica riveste carattere “necessario” per l’ente territoriale, si profila, infatti, un’oggettiva incompatibilità tra l’eventuale suo assoggettamento a procedura fallimentare e la tutela degli interessi pubblici ovvero l’impossibilità di pervenire alla dichiarazione di fallimento in considerazione dell’impossibilità di interrompere il servizio¹²⁹.

L’effetto immediato del fallimento è lo spossessamento del debitore e la cessazione dell’attività d’impresa (art. 42 l.f.); ma questa cessazione dell’attività d’impresa, cui sarebbe soggetta la società in mano pubblica che svolge un pubblico servizio, pregiudica l’interesse pubblico all’esecuzione continuativa e regolare del servizio pubblico, senza che la possibilità di disporre l’esercizio provvisorio dell’impresa (art. 104 l.f.) possa evitarlo poiché si tratta, quest’ultimo, di un istituto volto alla tutela esclusiva dell’interesse dei creditori e non già di interessi pubblicistici¹³⁰.

Sotto altro profilo, viene osservato come la sentenza di fallimento comporti l’attribuzione all’autorità giudiziaria del potere di decidere in merito all’eventuale prosecuzione dell’attività d’impresa da parte della società, nonché in ordine al possibile affidamento a terzi, attraverso lo strumento dell’affitto d’azienda, della stessa gestione del servizio pubblico essenziale. Si

¹²⁸ Ad esempio: servizio di raccolta dei rifiuti, servizio di trasporto pubblico, servizio postale, ecc...

¹²⁹ MORELLI M. A., *Il fallimento delle società pubbliche*, Fondazione Nazionale dei Commercialisti, Documento 15 settembre 2015.

¹³⁰ Diversa interpretazione dell’art. 104-bis l.f. è stata fornita dalla Cassazione con la sentenza n. 22209 del 27 settembre 2013, secondo cui «*nel valutare la ricorrenza di un danno grave, in presenza del quale autorizzare l’esercizio provvisorio, il Tribunale può tenere conto non solo dell’interesse del ceto creditorio, ma anche della generalità dei terzi, fra i quali ben possono essere annoverati i cittadini che usufruiscono del servizio erogato dall’impresa fallita*».

verificherebbe, così, un'inammissibile sostituzione dell'autorità giudiziaria ordinaria all'autorità amministrativa nell'esercizio di poteri e facoltà di carattere tipicamente pubblicistico¹³¹, portando a una situazione di dubbia compatibilità con i principi costituzionali che regolano l'agire amministrativo e, in particolare, con la riserva in favore degli enti pubblici della titolarità delle funzioni amministrative ai sensi dell'art. 118 Costituzione¹³².

Le ragioni sin qui esposte, legate al rischio di un'impropria sostituzione dell'autorità giudiziaria ordinaria all'autorità amministrativa nella gestione e nel controllo del pubblico servizio, oltre che al possibile contrasto tra l'interesse pubblico a tale continuità e controllo, e l'interesse privato dei creditori alla massimizzazione del proprio soddisfacimento patrimoniale, possono giustificare l'esenzione dal fallimento e dalle altre procedure concorsuali per le società a capitale pubblico titolari di servizi pubblici essenziali¹³³.

Questa incompatibilità tra gli interessi pubblici e l'apertura di una procedura fallimentare non sussiste, invece, con riferimento alle società in mano pubblica sprovviste del descritto requisito della necessità, non svolgendo appunto alcun servizio pubblico essenziale. Infatti, l'interruzione dell'attività d'impresa per effetto della sentenza di fallimento di tali società "non necessarie" non equivale ad un'interruzione dell'esercizio del pubblico servizio, né determina un sacrificio dell'interesse pubblico alla prosecuzione continuativa e regolare del servizio e

¹³¹ E' significativo sottolineare come anche la liquidazione coatta amministrativa sia stata concepita nello Stato Liberale prefascista quale mezzo a difesa del principio della divisione dei poteri, per impedire l'ingerenza dell'autorità giudiziaria in settori ritenuti di competenza dell'autorità amministrativa; così BELVISO U., *Tipologia e normativa della liquidazione coatta amministrativa*, Napoli, 1973, p. 4 e 120.

¹³² D'ATTORRE G., *La fallibilità delle società in mano pubblica*, in *Il fallimento* 5/2014, op. cit., p. 500.

¹³³ NICOTRA F., *Le società a capitale pubblico e assoggettabilità a fallimento. Aspetti problematici*, 12/06/2015 in *diritto.it*, op. cit., p. 18.

non determina una traslazione in capo all'autorità giudiziaria ordinaria dei poteri decisorii in ordine alla cura del pubblico interesse.

Se il fallimento di una società in mano pubblica, priva del carattere di necessità per l'ente pubblico, non è incompatibile con la tutela degli interessi pubblicistici di cui è espressione l'art. 1 l.f., non vi è ragione per invocare un'esenzione dal fallimento mediante il ricorso alla nozione di "ente pubblico".

1.3.3 L'assoggettamento delle società in mano pubblica alla procedura di concordato preventivo

Il problema dell'assoggettamento a procedure concorsuali delle società in mano pubblica si presenta anche con riferimento al concordato preventivo. Proprio con specifico a questa procedura, si possono apprezzare ancora meglio i differenti esiti applicativi derivanti dall'applicazione dei due metodi sopra citati, quello "tipologico" e quello "funzionale".

A tal proposito, nel caso in cui si applichi il metodo tipologico, dando così rilevanza alla natura giuridica del soggetto debitore, l'affermazione della natura sostanzialmente pubblica del soggetto implica, come suo inevitabile corollario, l'esclusione dello stesso non solo dal perimetro delle imprese fallibili ma anche da quello delle imprese assoggettabili a concordato preventivo¹³⁴. Infatti, l'art. 1 l.f., nel prevedere che «*sono soggetti alle disposizioni sul fallimento e sul concordato preventivo gli imprenditori che esercitano un'attività commerciale, esclusi gli enti pubblici*», esonera questi ultimi tanto dal fallimento quanto dal

¹³⁴ NICOTRA F., *Le società a capitale pubblico e assoggettabilità a fallimento. Aspetti problematici*, 12/06/2015 in *diritto.it*, op. cit., p. 26.

concordato preventivo, senza possibilità di operare alcuna distinzione tra le due procedure per quanto attiene il presupposto soggettivo¹³⁵.

In senso opposto, ove si applichi il metodo funzionale, che lega l'esonazione dalla procedura concorsuale al carattere della necessità della società, inteso come preordinazione della stessa allo svolgimento di determinati servizi essenziali destinati al soddisfacimento di bisogni collettivi, e, dunque, alla tutela dell'interesse pubblico alla continuità del servizio, vengono meno le ragioni che potrebbero impedire l'ammissibilità del concordato preventivo¹³⁶. Ciò, anche tenuto conto del fatto che, in quest'ultima ipotesi, non si produrrebbero quegli stessi effetti che tradizionalmente vengono invocati per escludere il ricorso alla procedura fallimentare¹³⁷.

Con riferimento alla tutela dell'interesse pubblico alla continuità del servizio, viene inoltre rilevato che, nell'ambito del concordato, l'apertura della procedura non impone l'interruzione dell'attività d'impresa, che normalmente consegue alla dichiarazione di fallimento (art. 42 l.f.), né lo spossessamento del debitore, né attribuisce al Tribunale un autonomo potere di scelta della destinazione del complesso aziendale; tutti questi aspetti, sono infatti disciplinati dal piano redatto dallo stesso debitore *ex art. 161, comma 2, lett e), l.f.*, limitandosi il ruolo del Tribunale al profilo di controllo¹³⁸.

¹³⁵ D'ATTORRE G., *La fallibilità delle società in mano pubblica*, in *Il fallimento* 5/2014, op. cit., p. 503.

¹³⁶ Tale orientamento non è condiviso da ARATO M., *Il concordato preventivo con riserva*, Torino, 2013, p. 48, il quale sarebbe chiaro nello stabilire che gli enti pubblici e le società pubbliche, qualificabili queste ultime alla stregua dei primi, non possono essere assoggettate né al fallimento né al concordato preventivo.

¹³⁷ In questo senso, Tribunale di Pescara, 14 gennaio 2014, cit.; di diverso avviso Tribunale di La Spezia, 20 marzo 2013, in *ilcaso.it*, secondo cui, ai fini della procedura di concordato preventivo non sussistono i requisiti *ex art. 1, comma 1, L.F.* in capo alle società controllate dagli enti locali, a cui è riservata l'erogazione di servizi pubblici essenziali, in quanto esentate dalle procedure concorsuali.

¹³⁸ D'ATTORRE G., *La fallibilità delle società in mano pubblica*, in *Il fallimento* 5/2014, op. cit., p. 503.

Infine, con particolare riguardo al concordato preventivo con continuità aziendale *ex art. 186-bis l.f.*, l'ammissione alla procedura non determina l'interruzione nello svolgimento del servizio pubblico, che viene anzi agevolato dal divieto di azioni esecutive individuali, dalla possibilità di una definizione concordata della pregressa esposizione debitoria e dall'espressa previsione della continuazione, a determinati requisiti, dei contratti pubblici. L'interesse pubblico alla continuità della gestione del servizio essenziale non è pregiudicato ma, al contrario, meglio tutelato dall'ammissione al concordato, cosicché non vi è ragione per escludere le società in mano pubblica da questa procedura¹³⁹.

Se si ritiene di condividere quanto sopra, si dovrebbe conseguentemente riconoscere la possibilità per le società in mano pubblica di fare ricorso anche allo strumento del concordato preventivo. Non si può, comunque, non considerare che la soluzione proposta si presenti problematica in quanto il contrasto con il tenore letterale dell'art. 1, comma 1, l.f., che identifica le procedure di fallimento e di concordato preventivo sotto il profilo del presupposto soggettivo, è significativo.

1.3.4 Conclusione

Le problematiche connesse al variegato mondo delle società partecipate dagli enti pubblici e all'esatto inquadramento giuridico delle stesse, rappresentano uno degli esempi più attuali delle sempre maggiori forme di intersecazione tra diritto pubblico/amministrativo e diritto civile che si riflette sul tema

¹³⁹ Sempre D'ATTORRE G., *La fallibilità delle società in mano pubblica*, in *Il fallimento* 5/2014, p. 503.

dell'assoggettabilità delle società a capitale pubblico al fallimento e alle altre procedure concorsuali.

In assenza di una disciplina specifica, si profila sul punto un quadro estremamente frammentato, non essendo ancora approdato ad una soluzione uniforme; infatti, come esposto nei precedenti paragrafi, sono state elaborate, alla luce dei principi e delle disposizioni normative vigenti, di volta in volta soluzioni differenti sulla base degli elementi concreti che caratterizzano le varie fattispecie societarie¹⁴⁰. Unica eccezione sembra rinvenibile, ad oggi, nella materia delle società *in house*, ove prevalgono argomentazioni che possono porsi come indici di univocità e di armonizzazione che fanno propendere con forza per l'esenzione dal campo della fallibilità¹⁴¹.

¹⁴⁰ Rileva CAPALBO F., *Le società partecipate dagli enti pubblici: un problema di teoria generale*, cit., che il sempre più intenso intrecciarsi del diritto privato e pubblico ha indotto ad abbandonare approcci interpretativi "tipologici", fondati, cioè, sulla rigida ripartizione tra soggetti di diritto pubblico e privato in favore di un approccio "funzionale". Si tende, cioè, ad individuare, di volta in volta, il regime applicabile a tali categorie speciali di soggetti, arrivando ad una convivenza di discipline tipiche del diritto privato con discipline tipiche del diritto pubblico.

¹⁴¹ NICOTRA F., *Le società a capitale pubblico e assoggettabilità a fallimento. Aspetti problematici*, 12/06/2015 in *diritto.it*, op. cit., p. 28.

CAPITOLO 2

Il concordato con continuità di CERMEC S.p.A.

Sommario: 2.1 *La storia della società.* - 2.2 *La natura giuridica della società.* - 2.3 *Le cause della crisi.* - 2.4 *La presentazione della domanda di concordato con continuità.* - 2.5 *La proposta.* - 2.5.1 *Il contenzioso in essere.* - 2.5.2 *I rapporti con DELCA S.p.A. in liquidazione e lo scandalo che ha coinvolto CERMEC S.p.A.* - 2.6 *Il piano industriale, economico e finanziario.* - 2.6.1 *Il budget previsionale.* - 2.6.2 *La ricapitalizzazione della società mediante le sopravvenienze attive prodotte dalla falcidia concordataria.* - 2.7 *La relazione del professionista ex art. 161, comma 3, l.f.* - 2.8. *Il decreto di ammissione alla procedura di concordato.* - 2.9 *La relazione ex art. 172 l.f. del commissario giudiziale.* - 2.10 *Approvazione della proposta concordataria.* - 2.11 *Il giudizio di omologazione.*

2.1 La storia della società

Il caso analizzato ha ad oggetto il concordato preventivo con continuità presentato da “CERMEC S.p.A. - Consorzio Ecologia e Risorse di Massa e Carrara”, una società pubblica, costituita nel 1961 nella forma di consorzio al fine di controllare l’attività di smaltimento dei rifiuti che, nei territori amministrati dagli enti pubblici soci, era svolta da un soggetto terzo. Il capitale sociale, pari ad € 2.065.840,00, composto da 8.000 azioni del valore unitario di € 258,23 è così ridistribuito:

- Comune di Carrara: n. 3.840 azioni ordinarie, pari a nominali per € 991.603,20, corrispondente al 48%;
- Comune di Massa: n. 3.760 azioni ordinarie, pari a nominali per € 970.944,80, corrispondente al 47%;
- Provincia di Massa-Carrara: n. 400 azioni ordinarie, pari a nominali per € 103.292,00, corrispondente al 5%.¹⁴²

¹⁴² E’ necessario sin da ora precisare che, per quanto l’argomento sarà oggetto del secondo paragrafo, sebbene le azioni siano interamente possedute da enti pubblici – Comuni di Massa e Carrara e Provincia

L'oggetto sociale verte sulla gestione integrata ed unitaria di tutte le attività e servizi ecologici e ambientali, in particolare quelli relativi: alla raccolta, trasporto, smaltimento, trattamento, stoccaggio, recupero e riciclaggio dei rifiuti (comprese le attività di trasformazione e di recupero, di rifiuti urbani e speciali non pericolosi provenienti sia dalla raccolta differenziata che indifferenziata), alle attività di bonifica e di ripristino ambientale, all'igiene urbana e, in generale, a tutte quelle attività rivolte al miglioramento complessivo della qualità ambientale e urbana, al fine di assicurare la tutela e la difesa dell'ambiente a salvaguardia del territorio e della salute dei cittadini, garantendo l'esecuzione dei servizi in condizioni di efficacia, efficienza ed economicità ¹⁴³.

L'attività consiste nella selezione meccanica e stabilizzazione biologica aerobica dei rifiuti urbani non differenziati¹⁴⁴ oltre alla selezione, cernita e pressatura di altre tipologie quali carta, plastica e imballaggi misti. Inoltre è produttore di un

di Massa Carrara – esaminando lo statuto e, in particolare, il suo oggetto sociale se ne deduce che si è in presenza di una società di diritto privato poiché svolge attività che possono essere reputate estranee al servizio pubblico e offre prestazioni di servizi anche a Comuni non soci, dunque la sua gestione è solo «prevalentemente» (non esclusivamente) offerta agli enti pubblici soci, a conferma di un'indiscussa vocazione commerciale.

¹⁴³ E' necessario fare cenno alla convenzione CERMEC, sottoscritta il 14 ottobre 1992 fra i sindaci di Massa e Carrara e il Presidente dell'amministrazione provinciale di Massa-Carrara, ciascuno appositamente autorizzato alla stipula della convenzione dai rispettivi enti, con la quale i soggetti stipulanti (tre enti e il legale rappresentante di CERMEC) hanno stabilito di perseguire il fine di una gestione unitaria di tutte le attività dirette allo smaltimento ed eliminazione dei rifiuti, con l'obiettivo di assicurare la tutela e difesa dell'ambiente, salvaguardia del territorio e difesa dei cittadini. Le parti contraenti convenivano, tra le altre cose, che il Consorzio avrebbe avuto durata fino al 31 dicembre 2022, salva la possibilità di disporre lo scioglimento dello stesso, mediante deliberazione presa a maggioranza delle quote di partecipazione. Ne consegue che CERMEC, in forza della suddetta convenzione, si è assicurato la gestione dei servizi inerenti il trattamento dei rifiuti dei Comuni di Massa e Carrara sino al 2022. In base all'attuale assetto normativo, tale convenzione è da ritenersi legittima ed efficace sino alla sua naturale scadenza. Infatti, in seguito al referendum del giugno 2011, sono mutati alcuni significativi profili della disciplina degli affidamenti di pubblico servizio e sono state eliminate le regole di diritto transitorio inerenti gli affidamenti in essere; quindi le norme oggi applicabili alle modalità di affidamento dei servizi pubblici sono quelle di diretta derivazione comunitaria. Vedi anche la nota 146.

¹⁴⁴ Nella gestione dei rifiuti il trattamento meccanico-biologico (TMB) è una tecnologia di trattamento a freddo dei rifiuti indifferenziati, e/o residui dopo la raccolta differenziata, che sfrutta l'abbinamento di processi meccanici a processi biologici quali la gestione anaerobica e il compostaggio. Appositi macchinari separano la frazione umida (l'organico da bioessicare) dalla frazione secca (carta, plastica, vetro, ecc.); quest'ultima frazione può essere in parte riciclata oppure usata per produrre combustibile derivato dai rifiuti (CDR) rimuovendo i materiali incombustibili.

ammendante di qualità, il *compost*, ottenuto dalla lavorazione dei rifiuti organici domestici e vegetali; nello specifico, con l'impiego dei rifiuti biodegradabili e quelli organici da raccolta differenziata sono prodotti sia ammendante compostato verde sia misto, oltre ad ammendante vegetale semplice non compostato. Infine, su alcune tipologie di rifiuti (carta, cartone, plastica, materiali ferrosi e non, imballaggi in legno) si effettuano attività di raccolta e trasporto.

Inizialmente configurato come impianto di incenerimento con annessa discarica, negli anni '80 fu trasformato in impianto di compostaggio¹⁴⁵, mediante affidamento di appalto per la progettazione, costruzione e gestione. Nel corso degli anni si sono succedute forme diverse di gestione e solo dal 1992 il Consorzio ha assunto direttamente la gestione dell'impianto di selezione e compostaggio dei rifiuti, trasformandosi nel 2001 in società per azioni e assumendo l'attuale denominazione (in origine «Consorzio pubblico per l'eliminazione dei rifiuti di Massa e Carrara») con la compagine sociale tuttora esistente. Nel 2000 hanno preso avvio i lavori sull'impianto principale, mediante una rifunzionalizzazione che rispettava le più recenti norme di legge in materia di rifiuti¹⁴⁶. Questa rifunzionalizzazione è avvenuta realizzando un impianto di

¹⁴⁵ Il compostaggio o biostabilizzazione è un processo biologico aerobico e controllato dall'uomo che porta alla produzione di una miscela di sostanze unificate (il c.d. *compost*) a partire da residui vegetali sia verdi sia legnosi o anche animali mediante l'azione di batteri e funghi.

¹⁴⁶ Nel febbraio 1997 era stato emanato il c.d. Decreto Ronchi, D.lgs. 22/97, che ha recepito le direttive comunitarie in materia di rifiuti.

Il D.p.r. 915/82, da una parte, riservava l'attività di smaltimento dei rifiuti urbani in via esclusiva ai comuni, concedendo loro la possibilità di intervenire direttamente o attraverso aziende municipalizzate ovvero mediante concessioni ad enti o imprese specializzate, dall'altra non imponeva alcun limite all'attività di recupero dei rifiuti speciali. L'art. 21 del Decreto Ronchi ha attribuito, in un primo momento, alla competenza dei comuni, con l'obbligo di esercitare in regime di privativa, il servizio di gestione dei rifiuti urbani ed assimilati avviati allo smaltimento, mantenendo inalterato il regime inerente il recupero dei rifiuti speciali. Dal 1 gennaio 2003, grazie all'intervenuta modifica del citato art. 21, la privativa comunale non si applica più, oltre che alle attività di recupero dei rifiuti speciali, anche alle attività di recupero dei rifiuti urbani e di quelli ad essi assimilati, mentre si applica ancora all'attività di raccolta e trasporto degli RSU ed assimilati, non rientrando queste ultime nell'attività di recupero.

trattamento meccanico-biologico dei rifiuti (TMB)¹⁴⁷ e di sviluppo del compostaggio di qualità delle raccolte differenziate; l'opera è stata completata nel 2005. Con due successive tappe, nel febbraio 2006 e in quello 2007, con la locazione di nuove aree e l'acquisizione del ramo d'azienda della società EsseBi, CERMEC ha proceduto all'ampliamento delle aree produttive e allo sviluppo di nuovi segmenti di *business*; in tal modo si sono create le condizioni per migliorare le attività produttive relative al compostaggio di qualità, alla sua commercializzazione e alla valorizzazione delle raccolte differenziate. Il prodotto CERMEC VerdeBio (ammendante compostato verde) ha anche ottenuto il riconoscimento del marchio "Compost di Qualità" rilasciato dal CIC – Consorzio Italiano Compostatori.

Lo smaltimento dei rifiuti urbani indifferenziati viene svolto per i comuni soci e per il comune di Montignoso, a seguito della decisione di altri comuni di conferire le proprie produzioni ad altri impianti esistenti nel territorio della provincia di Massa-Carrara. Per determinate frazioni differenziate (organico, plastica), CERMEC svolge la propria attività anche per conto di altri enti locali di province limitrofe (Pisa, Lucca, Livorno e La Spezia).

L'insediamento produttivo è ubicato nella zona industriale di Massa-Carrara e si divide in due aree operative comunicanti tra loro.

E' amministrata da un consiglio di amministrazione formato da 4 membri ed è dotata di un collegio sindacale composto da 3 sindaci effettivi e due supplenti.

Dunque, a seguito di tale modifica, le operazioni di recupero vere e proprie, ovvero, la frazione industriale del processo di recupero, sono appannaggio del libero mercato.

¹⁴⁷ Cfr. nota 144.

2.2 La natura giuridica della società

Per quanto attiene la natura giuridica della società, il Tribunale di Massa, valutati i requisiti formali e sostanziali della stessa, nonché la concreta attività svolta, ha concluso che CERMEC S.p.A. è a pieno titolo società di diritto privato, nonostante sia partecipata da enti pubblici e operi in settori in cui l'interesse pubblico è evidente. Dunque, è da qualificarsi come imprenditore commerciale assoggettabile alla legge fallimentare. Si tratta di un'azienda speciale trasformata in società per azioni a tutti gli effetti, con capitale prevalentemente pubblico.

Anche nel ricorso per l'ammissione al concordato preventivo con continuità aziendale presentato dalla stessa società viene affermato espressamente che questa esercita attività commerciale ai sensi dell'art. 1 l.f. ed intende proseguire l'attività d'impresa alle condizioni e con le modalità indicate nel piano concordatario, procedendo allo stesso tempo al risanamento attraverso la proposta di concordato formulata. Offre prestazioni di servizi anche a comuni non soci, per cui la sua gestione è solo «prevalentemente» (non esclusivamente) offerta agli enti pubblici soci, a conferma di un'indiscussa vocazione commerciale. Peraltro, l'attività esercitata è pianificata a livello superiore a quello comunale e non può, quindi, essere in alcun modo considerata attività di gestione integrata dei rifiuti.

A seguito delle due trasformazioni¹⁴⁸, cui si è fatto cenno nel paragrafo precedente, si è oggi in presenza di un modello operativo in cui non vi sono

¹⁴⁸ La prima trasformazione è stata da Consorzio speciale, tra i Comuni di Carrara, di Massa e la Provincia di Massa-Carrara, in azienda speciale consortile; la seconda ha riguardato il mutamento da azienda speciale in società per azioni. Quest'ultima trasformazione, avvenuta nel 2001, si è resa necessaria in quanto l'art. 35, comma 8, della legge n.448/2001 aveva previsto un obbligo generalizzato di trasformazione delle aziende speciali e dei consorzi in società per azioni.

controlli pubblici, vagli preventivi sulle decisioni, né emergono altre caratteristiche che potrebbero indurre a qualificare CERMEC S.p.A. come società “in mano” degli enti pubblici interessati. A riprova di questo, infatti, l’art. 18 dello statuto della società stabilisce che l’utile netto dell’esercizio risultante dal bilancio sociale deve essere attribuito per il 5% alla riserva legale, sino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale, ciò nel rispetto della disciplina sulla riserva legale dettata dal codice civile per le società per azioni.

Dunque, manca in capo alla società ogni potere tipicamente pubblicistico nel senso che essa non svolge alcuna funzione «pubblica riservata».

Le Sezioni Unite della Corte di Cassazione, con sentenza del 9 maggio 2011, n.10068 hanno precisato che: “L’organismo di diritto pubblico è qualsiasi organismo, anche in forma societaria: 1) istituito per soddisfare specifiche esigenze di interesse generale, aventi carattere non industriale o commerciale; 2) dotato di personalità giuridica; 3) la cui attività sia finanziata in modo maggioritario dallo Stato, dagli enti pubblici territoriali o da altri organismi di diritto pubblico oppure la cui gestione sia soggetta al controllo di questi ultimi, oppure il cui organo di amministrazione, di direzione o di vigilanza sia costituito da membri dei quali più della metà è designata dallo Stato, dagli enti pubblici territoriali o da altri organismi di diritto pubblico». Hanno anche chiarito che tali condizioni devono sussistere cumulativamente. Nel caso di specie è di tutta evidenza che questi requisiti non sussistono, per cui mancano tutte le caratteristiche e gli elementi necessari, secondo le Sezioni Unite della Corte di Cassazione, per riscontrare in CERMEC un organismo di diritto pubblico.

E' regolamentata da una disciplina che non deroga a quella codicistica, non avendo regole di funzionamento tali da alterare la funzione del modello societario tipico¹⁴⁹; la *governance*, in particolare, non ha una disciplina riconducibile a norme inquadrabili negli istituti di diritto pubblico ma ne ha una analoga a quella prevista per le normali società per azioni, senza deviazioni dalle regole tipiche.

Occorre, però, notare che mancano alcune particolarità che si possono riscontrare in società sicuramente private, nonostante le azioni siano possedute da enti pubblici e, cioè, il fatto che, nell'ipotesi in cui lo Stato o gli enti pubblici abbiano partecipazioni in una società per azioni che non faccia ricorso al mercato del capitale di rischio, lo Stato può ad essi conferire la facoltà di nominare un numero di amministratori e sindaci ovvero componenti del consiglio di sorveglianza proporzionale alla partecipazione al capitale sociale (art. 2449 c.c.). In questo caso, gli amministratori, i sindaci e i componenti del consiglio di sorveglianza così nominati possono essere revocati solo dagli enti che li hanno nominati; essi hanno i medesimi diritti ed obblighi dei membri nominati dall'assemblea. Tuttavia, queste facoltà non sono previste nello statuto di CERMEC S.p.A., dove gli amministratori e sindaci vengono nominati e revocati dall'assemblea ordinaria, in conformità alla disciplina comune delle società per azioni senza partecipazione dello Stato o di altri enti pubblici.

Inoltre, sebbene la società si sia originata dalla convenzione sottoscritta il 14 ottobre 1992 fra i sindaci di Massa e Carrara e il Presidente dell'amministrazione

¹⁴⁹ Non è, infatti, previsto alcun divieto di alienazione delle azioni, né è previsto che il capitale sia necessariamente pubblico per la sua totalità.

provinciale di Massa-Carrara¹⁵⁰, e sebbene l'affidamento per la gestione del servizio pubblico sia avvenuto attraverso la costituzione di un ente *ad hoc* (il consorzio trasformato in azienda speciale consortile e poi in società per azioni), occorre rilevare che non vi sono controlli penetranti e vagli preventivi sulle decisioni, né altri elementi che potrebbero portare a qualificare CERMEC come una società *in house* degli enti pubblici interessati.

Quando CERMEC S.p.A. presentò nel 2011 la domanda di concordato preventivo con continuità aziendale, il dibattito sul rapporto tra le società a partecipazione pubblica e le procedure concorsuali era ancora agli albori.

L'unico principio operante era quello sancito dalla Cassazione con la sentenza n. 58/79, poi ripreso dalle successive pronunce (per tutte, Cassazione, Sezioni Unite n. 7799 del 2005), secondo il quale una società non muta la sua natura di soggetto privato solo perché un ente pubblico ne possiede, in tutto o in parte, il capitale¹⁵¹.

La Suprema Corte aveva già anche chiarito che eventuali norme speciali, volte a regolare la costituzione della società, la partecipazione pubblica al suo capitale e la designazione dei suoi organi, non incidono sul modo in cui essa opera nel mercato né possono comportare il venir meno delle ragioni di tutela dell'affidamento dei terzi contraenti contemplate dalla disciplina privatistica. L'eventuale divergenza causale rispetto allo scopo lucrativo non appare sufficiente ad escludere che, laddove sia stato adottato il modello societario, la

¹⁵⁰ Per la convenzione si veda nota 143.

¹⁵¹ Il tema del rapporto tra società a partecipazione pubblica e procedure concorsuali è stato oggetto di approfondimento del primo capitolo.

natura giuridica e le regole di organizzazione della partecipata restino quelle proprie di una società di capitali disciplinata in via generale dal codice civile.

Vi era stato solo un intervento da parte della Corte Costituzionale (sentenza 320/2011) che riguardava il trasferimento in una società a capitale interamente pubblico di beni del servizio idrico di proprietà degli enti pubblici territoriali, quindi di beni appartenenti ad un patrimonio indisponibile, in quanto demaniale. In particolare, la Corte aveva ritenuto legittima quell'operazione, qualificandola a tutti gli effetti come una "cessione ad un soggetto privato" nonostante, appunto, fosse a totale capitale pubblico, e affermando che *«l'incredibilità delle quote o azioni del capitale sociale (...) non comporta anche l'incredibilità dei beni che costituiscono il patrimonio della società; beni, perciò, che possono liberamente circolare e che integrano la garanzia generica dei creditori (art. 2740 c.c.) (...)»*. In sostanza, si stabiliva che il regime dei beni conferiti passava da quello 'demaniale' a quello proprio dei beni patrimoniali, dunque tali beni venivano a costituire la garanzia per i creditori della società patrimoniale pubblica e, quindi, ben potevano essere aggrediti da questi ultimi con possibilità di sottrazione alla destinazione pubblica.

Questa pronuncia costituisce il preludio di quello che poi, successivamente, venne affermato anche dalla Corte di Cassazione sulle società a partecipazione pubblica e, in particolare, sulla loro possibilità di fallimento.

Infatti è solo un anno dopo la presentazione della domanda di concordato da parte di CERMEC S.p.A. che la Corte di Cassazione, con la sentenza del 6 dicembre 2012, n. 21991, stabilisce che *«una società per azioni, il cui statuto*

non evidenzi poteri speciali di influenza ed ingerenza, ulteriori rispetto agli strumenti previsti dal diritto societario, dell'azionista pubblico ed il cui oggetto sociale non contempra attività di interesse pubblico da esercitarsi in forma prevalente, comprendendo, invece, attività di impresa pacificamente esercitabili da società di diritto privato, non perde la propria qualità di soggetto privato e, quindi, ove ne sussistano i presupposti, di imprenditore commerciale fallibile, per il fatto che essa, partecipata da un ente pubblico, svolga anche funzioni amministrative e fiscali di competenza di quest'ultimo».

2.3 Le cause della crisi

Nel 2010 la società è entrata in un acuto stato di crisi, come risulta dal bilancio approvato dall'assemblea dei soci nel luglio del 2011, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, il quale riportava una perdita di € 21.017.361,00 mentre dal conto economico alla data del 31 maggio 2011 emergeva una perdita di € 330.551,00. In definitiva, veniva accertato un patrimonio netto negativo di € 18.242.000,00.

L'individuazione e l'analisi delle cause di una crisi aziendale possono essere condotte sulla base di due diversi tipi di approcci: uno soggettivo e l'altro oggettivo. Secondo il primo, il capitale umano è visto come unica fonte del successo o dell'insuccesso aziendale; dunque all'origine della crisi vi sarebbero i soggetti-protagonisti della vita dell'azienda: le loro inefficienze, i loro errati comportamenti, le loro incapacità. Un simile approccio al problema non si rivela, però, come il più significativo né il più adatto a descrivere la complessa realtà

della crisi. E' necessario infatti rivedere la convinzione, da sempre dominante, che la crisi aziendale sia in stretta e necessaria correlazione con i comportamenti colposi dell'imprenditore. Questo radicato convincimento si presta oggi a subire una profonda revisione, lasciando il posto al diffondersi sempre maggiore di un approccio di tipo oggettivo, in base al quale la crisi può dipendere anche da eventi e da forze che sfuggono al dominio degli uomini d'impresa¹⁵².

In un'ottica oggettiva, dall'analisi di bilancio effettuata con la tecnica degli indici, risulta che la società non disponeva di idonee risorse per fronteggiare il passivo, neanche se avesse fatto ricorso allo smobilizzo di tutto il proprio attivo; in particolare, le passività correnti erano state erroneamente utilizzate in passato per finanziare le immobilizzazioni, come dimostrano i seguenti indici:

INDICI PATRIMONIALI	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
INDICE DI DISPONIBILITA' Attività correnti / Passività correnti	23,10 %	44,71 %	47,05 %	73,08 %
INDICE DI LIQUIDITA' (Liquidità differite + Liquidità immediate) / Passività correnti	22,63 %	43,28 %	45,23 %	71,68 %
INDICE DI COPERTURA DELLE IMMOBILIZZAZIONI CON CAPITALE PROPRIO Mezzi Propri /Attività immobilizzate	-122,56 %	13,59 %	13,92 %	10,00 %
INDICE DI COPERTURA DELLE IMMOBILIZZAZIONI CON BENI DUREVOLI (Mezzi propri + Passività consolidate) / Attività immobilizzate	NC	40,43 %	52,59 %	71,72 %

Il finanziamento dell'attivo fisso con le passività correnti sta a significare che l'azienda non solo non è autonoma nelle scelte di rinnovo delle immobilizzazioni ma la sua stessa esistenza, fin dal momento della scadenza delle passività

¹⁵² SIRLEO G., *La crisi d'impresa e i piani di ristrutturazione, Profili economico-aziendali*, I edizione, ARACNE editrice S.r.l., 2009, p.23.

correnti, dipende istante per istante dalla possibilità di reperire nuove fonti di finanziamento per la copertura del deficit di liquidità generato dall'investimento. Una tale situazione espone, quindi, l'azienda ad un rischio d'insolvenza sempre molto elevato¹⁵³, rischio che si è concretizzato proprio nel 2010, determinando l'insorgere di un vero e proprio stato di insolvenza.

Gli indici di indebitamento mostrano, peraltro, un drastico aumento del peso del capitale di credito nel 2010 rispetto agli esercizi precedenti, dunque un eccessivo ricorso al finanziamento esterno:

INDICI PATRIMONIALI	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
INDICE DI AUTONOMIA FINANZIARIA Mezzi propri/Capitale investito	-85,84 %	9,17 %	9,79 %	5,66 %
INDICE DI INDEBITAMENTO A BREVE TERMINE Passività correnti / Capitale investito	56,15 %	18,12 %	27,21 %	34,91 %
INDICE DI INDEBITAMENTO A MEDIO/LUNGO TERMINE Passività a medio-lungo termine / Capitale investito	185,84 %	90,83 %	90,21 %	94,34 %
INDICE DI INDEBITAMENTO CONSOLIDATO Mezzi propri + Passività a medio-lungo termine / Capitale investito	NC	27,29 %	37,00 %	40,57 %

E' verosimile ritenere che questo stato di crisi aziendale si fosse generato nel corso di più anni e che fosse attribuibile, almeno in via principale, a ragioni di ordine economico, prima ancora che finanziario¹⁵⁴, da ricercare nella mancanza

¹⁵³ CARAMIELLO C., *Indici di Bilancio, Strumenti per l'analisi della gestione aziendale*, II edizione, Giuffrè 2003, p. 144.

¹⁵⁴ Nella vita di un'impresa si istaura una situazione di crisi economica quando al suo interno si producono e si stabilizzano anomalie che non le consentono di raggiungere il suo naturale obiettivo, cioè la creazione di valore (valorizzazione o remunerazione del capitale investito) e che, viceversa, innescano un trend capace, se non tempestivamente invertito, di portare l'impresa ad ulteriore decadenza, riducendo i flussi di reddito fino all'azzeramento e alimentando la produzione di perdite, con effetti sull'integrità del patrimonio e conseguente crisi di solvibilità. Questo tipo di crisi è, quindi, in linea di massima, sempre generata da disfunzioni di gestione o di programmazione. *Diritto fallimentare*, manuale breve, p. 12, II edizione, 2013. La crisi, invece, ha natura finanziaria quando l'impresa non riesce ad accedere alle risorse finanziarie idonee a mantenere una gestione economicamente equilibrata, pur essendo in grado di remunerarle in maniera congrua. L'azienda non riesce quindi ad ottenere finanziamenti sostitutivi: per

di un'adeguata correlazione tra costi e ricavi, così come dimostrato dagli indici di redditività e dalla modesta entità del margine operativo lordo¹⁵⁵:

INDICI DI REDDITIVITA'	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
R.O.S. Reddito operativo / Ricavi lordi di vendita	-4,69 %	6,75 %	8,66 %	5,56 %
R.O.I. Reddito operativo / Capitale investito	-3,05 %	2,90 %	4,25 %	2,55 %
R.O.E. Reddito netto / Mezzi propri	NC	1,51 %	1,49 %	1,41 %
COSTO MEDIO DEL DENARO A PRESTITO oneri finanziari / (Passività consolidate + Passività correnti)	2,04 %	2,18 %	2,78 %	1,90 %
INCIDENZA GESTIONE CARATTERISTICA Reddito netto / Risultato operativo	NC	0,05 %	0,03 %	0,03 %
MARGINE OPERATIVO LORDO	520.000	1.961.597	2.189.361	1.733.716

L'esame dei bilanci e dei libri contabili e sociali aveva evidenziato, infatti, come da molti anni l'entità dei ricavi risultava insufficiente a coprire i costi e, quindi, a garantire una situazione di corretto rapporto tra entrate e uscite aziendali; in altri termini, la società aveva da tempo posto in essere una gestione antieconomica dove costantemente i costi di produzione non erano coperti dai ricavi. Nello specifico, le quantità trattate e le tariffe praticate ai clienti, prevalentemente i soci comuni di Massa e di Carrara, non risultavano idonee a sostenere una corretta gestione aziendale, per cui si è trattato di una crisi da inefficienza e da sovracapacità/rigidità.

realizzare nuovi investimenti che hanno lo scopo di recuperare investimenti già effettuati, per rimborsare debiti in scadenza, per cambiare la struttura finanziaria ormai superata.

¹⁵⁵ I significati economico-aziendali attribuibili al Margine Operativo Lordo (noto anche nella prassi anglosassone come EBITDA) a seconda del punto di vista di osservazione prescelto, ovviamente tra loro complementari, sono i seguenti:

- a) è la parte del Valore Aggiunto che residua dopo aver remunerato il capitale umano, a disposizione per remunerare il capitale tecnico e finanziario;
- b) è il margine ante costi non monetari (ammortamenti e accantonamenti) atto ad esprimere l'autofinanziamento generato dalla gestione operativa;
- c) è il margine ante costi discrezionali (ammortamenti e accantonamenti) atto ad esprimere un risultato economico maggiormente oggettivo dell'utile operativo.

CARAMIELLO C., *Indici di Bilancio, Strumenti per l'analisi della gestione aziendale*, II edizione, Giuffrè 2003, op. cit., p. 276.

La crisi è determinata da motivi di inefficienza quando l'azienda rileva un rendimento produttivo che si attesta a livelli inferiori rispetto a quelli dei *competitors*; l'area nella quale tale situazione si esteriorizza con più chiara evidenza è quella produttiva¹⁵⁶. Si tratta di un tipo di crisi che si riconnette a cause interne dipendenti dal patrimonio, dalla struttura e dalla gestione, ovvero da quegli elementi che caratterizzano le modalità di conduzione dell'impresa. Varie ragioni possono determinare un livello di costi superiore alla media del settore o, comunque, superiore alle migliori aziende concorrenti: disponibilità di strumenti produttivi in tutto o in parte obsoleti, l'esuberanza, la scarsa competenza o lo scarso impegno della manodopera, l'utilizzo di tecnologie superate oppure un'allocazione non ottimale degli impianti. In particolare, con riferimento al comparto produttivo, può accadere che manodopera poco specializzata o non motivata, il sovra utilizzo di materie prime possono essere forieri di un aumento dei costi produttivi che potrebbero penalizzare in maniera eccessiva il posizionamento competitivo dell'impresa stessa sul mercato¹⁵⁷. La crisi da inefficienza dapprima si riflette solo su alcuni indicatori economici, tuttavia, successivamente, si può riflettere anche sulle dinamiche finanziarie: un aumento degli investimenti più che proporzionale all'aumento del fatturato viene ad assorbire risorse finanziarie in misura superiore a quelle attese, pregiudicando poi la stessa fattibilità dei piani di ristrutturazione finalizzati a ridurre le

¹⁵⁶ Secondo SIRLEO G., *La crisi d'impresa e i piani di ristrutturazione, Profili economico-aziendali*, I edizione, ARACNE editrice S.r.l., 2009, p. 26, lo stato di inefficienza non riguarda solo l'area produttiva ma può investire altre aree di attività, quali l'area commerciale, amministrativa, organizzativa e finanziaria.

¹⁵⁷ SIRLEO, *La crisi d'impresa e i piani di ristrutturazione, Profili economico-aziendali*, I edizione, op. cit., ARACNE editrice S.r.l., 2009, p. 27.

situazioni di inefficienza produttiva e commerciale¹⁵⁸. Nel caso di specie, questa tipologia di crisi emergeva soprattutto dal peggioramento di R.O.S., R.O.I e R.O.E.

La crisi da sovracapacità/rigidità è causata da un eccesso di capacità produttiva, collegato all'incapacità dell'impresa di reagire alle mutate condizioni poiché i costi non si adattano in tempi brevi alle diminuzioni della domanda. Solitamente la sovracapacità per una singola azienda si collega ad una sovracapacità a livello dell'intero settore, determinata a sua volta dalla ricerca di economie di scala, da una caduta della domanda globale in ragione di mutamenti delle preferenze dei consumatori, da nuovi correnti d'importazione, da errori di previsione della domanda, dall'esistenza di elevate barriere all'uscita o da politiche manageriali non rispondenti alle reali esigenze di mercato. Dunque, in generale, questo tipo di crisi sono connesse a cause esterne all'impresa e dipendono da fattori assolutamente estranei alla stessa, per questo si definiscono "cause congiunturali".

La crisi da rigidità può essere dovuta anche da uno sviluppo dei ricavi inferiore rispetto alle attese oppure a un aumento dei costi non controbilanciato da corrispondenti variazioni dei prezzi che sono soggetti a controllo pubblico.

Nel caso di specie, l'insolvenza risultava chiaramente da tutti gli indici di indebitamento, liquidità e solidità che palesavano l'assoluta inadeguatezza delle disponibilità e, persino, della totalità dell'attivo a soddisfare le ragioni creditorie. Tale situazione, pur esprimendosi attraverso manifestazioni finanziarie costituite dall'incapacità di adempiere alle proprie obbligazioni da parte di CERMEC, ha

¹⁵⁸ Prof. TAMI A., *Diagnosi della crisi: quali segnali?*, Università di Milano Bicocca.

pertanto natura economica e non finanziaria. Infatti, come si diceva poc'anzi, da molti anni l'entità dei ricavi della società risultava insufficiente a coprire i costi e, quindi, a garantire una situazione di equilibrio economico; tale fenomeno era causato, piuttosto che dalla modesta entità dei ricavi, soprattutto dall'eccessivo ammontare dei costi che derivavano: in parte da inefficienze e in parte da una struttura aziendale atta ad esprimere una capacità produttiva assai superiore alla produzione svolta. In altri termini, i fattori produttivi di cui la società si era dotata, in particolare quelli rappresentati dagli impianti e dal personale, risultavano sovraordinati rispetto alle esigenze produttive aziendali. Conseguentemente, la società sostenne costi derivanti dall'acquisizione di fattori produttivi superiori a quelli occorrenti per generare la produzione dei servizi richiesti dal mercato. Questo è confermato dagli indici di redditività che assunsero, nel 2010, valori addirittura negativi. Ne sono derivati risultati negativi di esercizio pari ad almeno 1,5 milioni di euro per anno, causati solo in parte dagli oneri finanziari.

L'assemblea dei soci, di fronte a questa situazione in cui versava la società, diede mandato al consiglio di amministrazione di predisporre un piano di risanamento da attuarsi mediante il ricorso alla procedura di concordato preventivo con continuità aziendale, allo scopo di garantire: da un lato, il soddisfacimento dei creditori sociali nel pieno rispetto delle norme di legge e della parità del concorso, dall'altro il recupero della redditività aziendale attraverso la salvaguardia della realtà occupazionale e il rilancio imprenditoriale.

2.4 La presentazione della domanda di concordato con continuità

In data 22 agosto 2011, CERMEC S.p.A. ha depositato, presso il Tribunale di Massa, ricorso per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo con continuità aziendale, dunque a una procedura concorsuale che non persegue fini liquidatori dell'attività bensì mira a soddisfare i creditori, in tutto o in parte, mediante la conservazione dei *going concern* aziendale, utilizzando proprio il *cash flow* generato dalla prosecuzione dell'attività d'impresa, e il contestuale raggiungimento dell'equilibrio economico-finanziario della società, attraverso il risanamento dell'impresa.

Il ricorso contiene la proposta, il piano e la relativa documentazione di cui all'art. 161 l.f. La società, infatti, non ha potuto beneficiare delle novità introdotte dal Decreto Sviluppo, entrato in vigore nel settembre del 2012, come quella del c.d. *concordato in bianco* (ad oggi proponibile ex art. 161, comma 6, l.f.) ovvero della possibilità per il debitore di presentare la domanda di ammissione, riservandosi di depositare la proposta e la necessaria documentazione entro un termine successivo, assegnato dal giudice, potendo, comunque, già beneficiare degli effetti protettivi che derivano dall'apertura della procedura concordataria e che si produrrebbero solo con la presentazione di una domanda di concordato preventivo completa dei suoi elementi essenziali¹⁵⁹.

¹⁵⁹ Sono sorti molti dubbi circa la compatibilità del concordato in continuità aziendale con il c.d. pre-concordato alla luce di quanto disposto dall'art. 186-bis, comma 1, in forza del quale si ha concordato con continuità aziendale solo in presenza di tre specifiche condizioni ossia quando: 1) il piano di concordato preveda la prosecuzione dell'attività d'impresa da parte del debitore, la cessione dell'azienda in esercizio ovvero il conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società, anche di nuova costituzione; 2) il piano contenga anche un'analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività d'impresa, delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura; 3) la relazione del professionista di cui all'art. 161, comma 3, attesti che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori. E' stato condivisibilmente affermato che queste tre specifiche condizioni, cui la legge subordina la configurabilità di un concordato

Dunque, nel ricorso vi sono, innanzitutto, i documenti prescritti dalla legge (art. 161, comma 2)¹⁶⁰ per la verifica e l'accertamento della sussistenza dei requisiti oggettivi e soggettivi per l'ammissione alla procedura. In particolare, per quanto attiene il presupposto oggettivo:

- la situazione patrimoniale ed economica della società al 30 giugno 2011 da cui emerge lo stato di crisi (configurabile come insolvenza); nello specifico risulta una perdita, relativa al periodo infrannuale 1/01/2011-30/06/2011 pari a € 284.513,00.
- una relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa; al fine di dare compiuta rappresentazione dell'evoluzione dello stato di crisi aziendale la ricorrente ha ritenuto

in continuità aziendale, presuppongono tutte che il piano sia già esistente nella sua forma definitiva, con la conseguenza che prima del deposito di un piano definitivo non è mai configurabile un concordato in continuità aziendale. Ciò evidentemente non significa che un imprenditore che proponga un pre-concordato non possa continuare di fatto l'attività d'impresa dopo aver depositato il relativo ricorso. Potrà, infatti, certamente proseguire la sua attività, provvisoriamente o nella prospettiva della successiva presentazione di un concordato con continuità aziendale, e fruire se del caso, e in ogni caso, dell'effetto di sospensione delle norme in tema di ricapitalizzazione societaria ex art. 182-*sexies*; potrà poi anche compiere *motu proprio* gli atti di ordinaria amministrazione, oltre che quelli di straordinaria amministrazione se urgenti e se autorizzati dal Tribunale e, allo stesso tempo, potrà ottenere eventuali finanziamenti interinali prededucibili in presenza di una previa autorizzazione del medesimo organo. E' invece escluso che questa prosecuzione provvisoria abbia rilievo, in corso di pre-concordato, al fine di rendere già configurabile e riconoscibile in atto la fattispecie "concordato con continuità aziendale", la quale esiste solo e quando, e a partire da quando, il ricorrente deposita una proposta e un piano definitivi con i requisiti e con il corredo documentale. LAMANNA F., *La problematica relazione tra pre-concordato e concordato con continuità aziendale alla luce delle speciali autorizzazioni del Tribunale*, in Il Fallimentarista, 26 novembre 2011.

¹⁶⁰ L'art. 161, comma 2, richiede che il debitore debba presentare con il ricorso:

- un aggiornata relazione sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa;
- uno stato analitico ed estimativo delle attività e l'elenco nominativo dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione;
- l'elenco dei titolari dei diritti reali o personali sui beni di proprietà o in possesso del debitore;
- il valore dei beni e i creditori particolari degli eventuali soci illimitatamente responsabili;
- un piano contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta; in ogni caso, la proposta deve indicare l'utilità specificatamente individuata ed economicamente valutabile che il proponente si obbliga ad assicurare a ciascun creditore (periodo aggiunto dalla legge 132/2015);
- la relazione di un professionista, designato dal debitore, in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, comma 3. lett d), che attesti la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano medesimo.

opportuno illustrare l'andamento dei dati di bilancio della società nel corso degli ultimi esercizi sociali (2010, 2009, 2008 e 2007);

- lo stato analitico delle passività, pari a € 38.512.011, così ripartito:
 - debiti prededucibili per € 2.547.748,
 - debiti privilegiati o equipollenti per € 3.670.814,
 - debiti chirografari strategici per € 13.697.490,
 - debiti chirografari ordinari per € 9.556.608,
 - debiti chirografari pubblici per € 1.304.351,
 - fondi rischi per € 7.735.000.

Fra gli allegati anche l'elenco nominativo dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione, nonché l'elenco dei titolari dei diritti reali o personali sui beni di proprietà o in possesso del debitore¹⁶¹ da cui risulta:

- un diritto di pegno, vantato da Banca Unicredit, sulle azioni della società Erre Erre S.p.A.¹⁶² ;
- un diritto di ipoteca, sempre vantato da Banca Unicredit, su un terreno di proprietà di CERMEC S.p.A. e concesso in diritto d'uso alla società Erre Erre S.p.A.;
- un diritto di ipoteca, detenuto dalla Banca Cassa di Risparmio di Carrara S.p.A., sul terreno di proprietà di CERMEC S.p.A. sul quale insiste l'impianto di rifunzionamento¹⁶³.

¹⁶¹ Nel documento vengono fornite maggiori informazioni circa la qualità del patrimonio della società istante e, in particolare, in merito ai diritti reali costituiti a favore di un terzo per debiti altrui, ai diritti personali di terzi che gravano sui beni di proprietà della società e agli attivi solo apparenti in quanto consistenti in beni non di proprietà della debitrice bensì di terzi.

¹⁶² Società pubblica mista, con capitale sociale pari a € 200.000 ripartito fra la società DELCA S.p.A. al 49% (pari ad € 98.000) e CERMEC S.p.A. al 51% (pari ad € 102.000), che si occupava dello smaltimento dei rifiuti (trasformando il residuo solido in combustibile), dichiarata fallita dal Tribunale di Massa nel luglio 2011.

Per quanto riguarda il presupposto soggettivo, il legislatore richiede che l'impresa, per essere ammessa alla procedura concordataria, eserciti un'attività commerciale e non sia un ente pubblico ai sensi dell'art.1 l.f. A tal proposito si può osservare che CERMEC S.p.A. esercita senz'altro un'attività commerciale ed è, a pieno titolo, soggetto di diritto privato, dunque, in quanto tale, assoggettato alla disciplina fallimentare. Infatti la società, conformemente al suo statuto, svolge attività che possono essere reputate estranee al servizio pubblico e offre prestazioni di servizi anche a comuni non soci, per cui la sua gestione è solo «prevalentemente» (non esclusivamente) offerta agli enti pubblici soci, a conferma di un indiscussa vocazione commerciale. Peraltro lo statuto stabilisce che la società deve essere a prevalente capitale pubblico locale, non essendo stabilito il possesso delle azioni solo da parte di enti pubblici. Per cui siamo di fronte a un modello operativo in cui non vi sono controlli pubblici, vagli preventivi sulle decisioni, né emergono altre caratteristiche che potrebbero indurre a qualificare CERMEC S.p.A. come società «in mano» degli enti pubblici interessati; manca in capo alla stessa ogni potere tipicamente pubblicistico, nel senso che tale società non svolge alcuna funzione “pubblica riservata”¹⁶⁴.

¹⁶³ Il patrimonio immobiliare strumentale di proprietà, composto dagli immobili dove vengono svolte le attività di smaltimento dei rifiuti (comprensivo di un'area di proprietà di terzi ma utilizzata da CERMEC), è stato stimato complessivamente in circa 12,7 milioni di euro, che è il valore per il quale tali immobili sono stati iscritti nell'ultimo bilancio (quello relativo al 2010) a seguito delle svalutazioni operate proprio in dipendenza della predetta stima, ad eccezione dell'impianto Erre Erre, bene di proprietà ma interamente svalutato nel bilancio al 31/12/2010. Dunque tale importo rappresenta il solo valore degli immobili (comprensivo anche del valore della predetta area) e non considera quello attribuibile agli impianti e ai macchinari in essi presenti.

¹⁶⁴ Come precisato nel secondo paragrafo, le Sezioni Unite della Corte di Cassazione, con sentenza del 9 maggio 2011, n.10068 hanno precisato che: «L'organismo di diritto pubblico è qualsiasi organismo, anche in forma societaria:1) istituito per soddisfare specifiche esigenze di interesse generale, aventi carattere non industriale o commerciale; 2) dotato di personalità giuridica; 3) la cui attività sia finanziata

La società ha allegato al ricorso, sottoscritto dal legale rappresentante della stessa, la delibera (notarile ed iscritta nel Registro delle imprese) dell'organo amministrativo secondo quanto disposto dall'art. 152 l.f.

Anche se non espressamente richiesto dalla normativa, ma pacificamente riconosciuto, nel ricorso sono state descritte la storia dell'impresa e le cause che hanno concorso a determinare la situazione di crisi, nonché tutto quanto fosse funzionale a consentire al Tribunale di esprimere una prima deliberazione sulla sussistenza dei presupposti di cui agli artt. 1,5 e 160 l.f.

E' stato, poi, inserito un piano contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta, dal quale risulta un fabbisogno concordatario pari ad € 24.077.674,00¹⁶⁵ da soddisfare con una serie di pagamenti annuali: in parte mediante apporto dei soci (per l'importo complessivo di € 8,5 milioni), e in parte mediante l'utilizzo del *cash flow* (pari ad € 15,704 milioni) che la ricorrente produrrà grazie alla prosecuzione dell'attività e all'attuazione del piano di risanamento; tale importo complessivo eccede il fabbisogno stimato del concordato per € 0,126 milioni, che potrà essere utilizzato per fronteggiare eventuali imprevisti, ulteriori rispetto a quelli già considerati. Si precisa che, attraverso il verificarsi delle ipotesi formulate nel piano e l'omologazione della proposta di concordato preventivo, la società sarà in grado

in modo maggioritario dallo Stato, dagli enti pubblici territoriali o da altri organismi di diritto pubblico oppure la cui gestione sia soggetta al controllo di questi ultimi, oppure il cui organo di amministrazione, di direzione o di vigilanza sia costituito da membri dei quali più della metà è designata dallo Stato, dagli enti pubblici territoriali o da altri organismi di diritto pubblico». Hanno anche chiarito che tali condizioni devono sussistere cumulativamente. Nel caso di specie è di tutta evidenza che questi requisiti non sussistono, per cui mancano tutte le caratteristiche e gli elementi necessari, secondo le Sezioni Unite della Corte di Cassazione, per riscontrare un organismo di diritto pubblico.

¹⁶⁵ Tale importo è da considerare al netto dei debiti verso dipendenti (a titolo di TTR ed accessori), ammontanti ad € 654.027,00, per i quali il pagamento non avverrà prima della conclusione del risanamento previsto dal piano; ciò in ragione del fatto che non erano previsti né licenziamenti né avvicendamenti.

di raggiungere in poco più di due anni il riequilibrio economico e finanziario e potrà, quindi, adempiere regolarmente le proprie obbligazioni nei confronti sia dei suoi creditori correnti sia di quelli concordatari.

Tra gli allegati, è stata poi inserita la relazione di un professionista che attestasse la veridicità dei dati aziendali, la fattibilità del piano ex art. 161, comma 3, l.f. e la funzionalità al miglior soddisfacimento dei creditori della prosecuzione dell'attività d'impresa. La suddetta relazione ha riportato un giudizio positivo con riserve, riferibile verosimilmente alla incompleta rappresentazione, nel bilancio chiuso al 31/12/2010, delle passività potenziali, conseguente alla mancata rilevazione di certi impegni che la società ricorrente sembrava aver assunto nei confronti di terzi (sistema bancario, alcuni fornitori)¹⁶⁶.

Infine, prevedendo la continuazione dell'attività d'impresa da parte del debitore, in ossequio a quanto disposto dall'art. 186-*bis* l.f., la società ha anche presentato un piano industriale con l'analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività d'impresa, delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura. Dal piano risulta che gli interventi che CERMEC intendeva porre in essere per recuperare l'equilibrio economico si sostanziavano: in un incremento dei ricavi di circa il 15% (consequibile alternativamente attraverso tre diverse modalità, tra cui l'incremento tariffario), in una pianificazione di investimenti per € 7.200.000,00, in un mantenimento dei livelli occupazionali e sostanziale riorganizzazione dei turni di lavoro tale da consentire significativi risparmi rispetto al passato.

¹⁶⁶ E' il caso della garanzia concessa a Unicredit Corporate Banking S.p.A., risultante dalla Centrale Rischi della Banca d'Italia per € 11.000.000,00.

2.5 La proposta

CERMEC S.p.A. ha predisposto una proposta di concordato preventivo con continuità aziendale sostanzialmente basata su di un piano industriale che, come sopra anticipato, prevede il reperimento della provvista per l'assolvimento dell'onere concordatario mediante apporto dei soci e mediante l'utilizzo dei flussi di cassa che si genereranno dalla gestione, in ossequio alla prosecuzione dell'attività aziendale secondo gli indirizzi strategici del piano industriale di risanamento redatto. Quest'ultimo, di natura non liquidatoria e della durata di 8 anni¹⁶⁷, prevede il pagamento integrale delle spese di procedura e dei crediti privilegiati ed il soddisfacimento parziale dei crediti chirografari; tutto ciò in un ottica di risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e di riequilibrio della sua situazione finanziaria, senza fare ricorso ad alcun intervento di società di nuova costituzione che prenda in affitto l'azienda. Con il suddetto piano la società intendeva superare la situazione di crisi e ritornare ad operare in una condizione di normalità aziendale.

La proposta, ai sensi dell'art. 160, comma 1, lett. c) e lett. d) l.f. considera la possibilità di suddividere i creditori in classi, riservando trattamenti differenziati

¹⁶⁷ Occorre osservare che, secondo il Tribunale di Monza in *linee guida per il finanziamento delle imprese in crisi*, "l'arco temporale del piano, entro il quale l'impresa deve raggiungere una condizione di equilibrio economico-finanziario, non deve estendersi oltre i 3/5 anni. Fermo che il raggiungimento dell'equilibrio non dovrebbe avvenire in un termine maggiore, il piano può avere durata più lunga, nel qual caso è però necessario motivare adeguatamente la scelta e porre particolare attenzione nel giustificare le ipotesi e le stime revisionali utilizzate." Da ciò il Tribunale di Monza fa derivare la conseguenza che tali convincimenti non impediscono che il piano possa avere una durata più lunga ma in tal caso l'adempimento della proposta dovrebbe essere sostenuto con idonee garanzie rilasciate da terzi. Anche secondo la più autorevole dottrina aziendalistica, «un piano può dirsi davvero realizzabile solo se entro un arco temporale ricompreso tra i 3 e i 5 anni, in quanto la riduzione del segmento temporale di durata della procedura consente di ridurre il rischio di mal prevedere le tendenze future, potenzialmente compromettenti la riuscita del piano: indi, ordinariamente, il concordato preventivo in continuità aziendale non può avere durata superiore ai 5 anni. In caso di previsione di durata superiore, l'interessato dovrebbe motivare adeguatamente la scelta operata e, soprattutto, dovrebbe predisporre misure dirette a prevenire rischi non agevolmente pronosticabili che possono, comunque, compromettere l'attuazione del piano medesimo». Tribunale Avezzano 22 ottobre 2014 in *ilcaso.it*.

per i creditori appartenenti a classi diverse¹⁶⁸. Il piano concordatario prevede, dunque, il soddisfacimento dei creditori sociali nelle seguenti misure:

A) Creditori prededuttivi e privilegiati (senza previsione di classi): questo gruppo di creditori non è stato suddiviso in classi e per gli stessi è previsto il pagamento integrale. Nello specifico, la proposta contiene l'impegno al pagamento integrale delle spese di giustizia, dei crediti prededuttivi e dei crediti contratti in corso di continuità aziendale, successivamente o in funzione dell'ammissione alla procedura di concordato preventivo, secondo le modalità del concorso stabilite con l'autorizzazione degli organi concorsuali¹⁶⁹. La proposta prevede, poi, il pagamento dei creditori privilegiati in misura pari al 100% dell'importo vantato a credito a titolo di capitale e interessi legali da effettuarsi per ciascun creditore mediante 10 rate semestrali di pari importo versate, secondo tale dilazione temporale, a decorrere dal termine di trenta giorni dalla data di efficacia del provvedimento di omologazione ex art. 180 l.f. I creditori prededuttivi sono individuati in tutti i creditori che, in base al combinato disposto degli artt. 182-*quater*, comma 4, e 111 l.f., sono prededucibili; sono tali i compensi maturati dai professionisti in funzione della procedura

¹⁶⁸ La suddivisione in classi deve rispettare e garantire un criterio di omogeneità di posizione giuridica e di interessi economici. Nel ricorso si legge che, per quanto attiene alla posizione giuridica, i creditori sono stati ripartiti in distinti gruppi, tenendo conto di una pluralità di criteri: la sussistenza di un particolare privilegio, la prededucibilità, la contestazione del credito, la causa contrattuale o extracontrattuale del titolo creditorio, la soggettività stessa del creditore. Il concetto d'interesse economico omogeneo è stato fondato, invece, sulla tipologia dell'attività esercitata dal creditore (ad esempio fornitore, finanziatore, cliente insoddisfatto), privilegiando la strumentalità della stessa rispetto alla prosecuzione del rapporto negoziale e, dunque, all'esigenza di preservare il *going concern* aziendale.

¹⁶⁹ Per tale gruppo di creditori, il pagamento integrale e secondo le regole del concorso si impone come regola di ammissibilità della procedura concorsuale (che non consente la falcidia di tale rango creditorio) nonché di convenienza economica, attesa la necessità della società di disporre delle prestazioni dei vari contraenti indicati in tale gruppo, in quanto strumentali all'accesso e al buon fine della procedura concorsuale di risanamento.

concorsuale in esame, quelli spettanti al professionista incaricato di redigere la relazione di cui all'art. 160, comma 3, l.f., oltre ai crediti sorti in occasione e in funzione del concordato. Questi crediti, come è stato esplicitamente richiesto in domanda, dovranno essere autorizzati nell'*an* e nel *quantum* dal Tribunale e la società ricorrente li ha inclusi in una partita apposita denominata "oneri di giustizia", accantonata per un importo pari a € 1.200.000,00.

B) Creditori chirografari con ripartizione in classi ex art. 160 l.f.¹⁷⁰:

- Classe 1 → **creditori strategici**: è previsto un soddisfacimento dei creditori chirografari c.d. strategici mediante il pagamento di un importo pari al 75% del credito vantato a titolo di capitale; per ciascun creditore tale pagamento avverrà in 16 rate semestrali di pari importo versate, secondo tale dilazione temporale, a decorrere dal termine di trenta giorni dalla data di efficacia, anche provvisoria, del provvedimento di omologazione ex art. 180 l.f. In questa classe sono ricompresi i creditori chirografari le cui prestazioni sono ritenute indispensabili per assicurare la continuità aziendale e che sono disponibili, successivamente all'apertura della procedura in oggetto, a riprendere i rapporti negoziali con CERMEC

¹⁷⁰ Si chiarisce che la suddivisione in classi non è stata condotta prevedendo trattamenti di preferenza rispetto a creditori titolari di garanzie esterne alla massa concorsuale ma è stata realizzata considerando la diversa natura dell'attività imprenditoriale dei vari creditori concorsuali, in particolare la loro diversa propensione al rischio di impresa nonché la differente remunerazione delle diverse tipologie di operazioni negoziali intercorse con ciascuno di essi, proprio in ragione della diversa incidenza al rischio d'insolvenza; prevede trattamenti differenziati dei creditori, in relazione alla loro classe di appartenenza, al fine di rendere più agevole e immediata la soluzione della crisi e il soddisfacimento dei crediti nell'ottica della salvaguardia dell'integrità aziendale e di una maggiore idoneità della procedura concorsuale alla soluzione della crisi d'impresa; infine tiene conto, per ciascuna classe e per i relativi creditori in essa ricompresi, della concreta convenienza della procedura di concordato preventivo con continuità rispetto alla, altrimenti inevitabile, procedura concorsuale fallimentare e di liquidazione dell'entità aziendale.

S.p.A. consentendo la prosecuzione dell'attività d'impresa. Si precisa, peraltro, che per tale classe la falcidia concordataria riguarderà i crediti sorti anteriormente alla procedura concorsuale mentre, viceversa, resterà esclusa per le posizioni creditorie successive che andranno onorate senza indugio ed integralmente, secondo la relativa debenza.

- Classe 2 → **creditori ordinari**: il pagamento dei creditori chirografari ordinari è proposto nella misura del 25% dell'importo versato a credito a titolo di capitale, da effettuarsi per ciascun creditore in 10 rate semestrali di pari importo versate come sopra. In questa classe rientrano tutti i creditori per i quali la rinnovazione dei rapporti negoziali con CERMEC S.p.A. non è ritenuta necessaria a garantire il *going concern* aziendale nonché, in via residuale, tutti i creditori chirografari della società non riconducibili alle altre classi individuate nel piano concordatario e, dunque, anche i soggetti con cui sono sorte contestazioni circa l'esistenza o l'entità dei crediti vantati verso la società.
- Classe 3 → **creditori enti pubblici**: i creditori chirografari appartenenti a questa classe sono rappresentati dai “creditori chirografari-enti pubblici e controllate di tali enti” il cui pagamento è proposto nel 20% dell'importo vantato a credito a titolo di capitale, da effettuarsi per ciascun creditore in 10 rate semestrali di pari importo da versare come sopra. In questa classe sono annoverati i creditori chirografari legati alla società da una situazione di controllo e/o collegamento o, più in generale, da un'identità di natura pubblicistica o di titolarità pubblica, anche non assoluta, del capitale

sociale; in questo caso, la peculiare natura del soggetto, consente a carico di quest'ultimo un diverso trattamento rispetto ai creditori chirografari privati che non beneficiano di pubbliche attribuzioni e forme di finanziamento.

2.5.1 Il contenzioso in essere

Al fine di dare una compiuta rappresentazione di quella che era la realtà di CERMEC S.p.A. al momento di presentazione della domanda di concordato preventivo con continuità, è necessario fare un breve cenno anche alle controversie riguardanti la società in quel periodo. Questa, infatti, aveva in essere numerosi procedimenti giudiziari di diversa natura: civile, amministrativa, fiscale.

Per quanto riguarda il contenzioso civile, innanzitutto era aperto nei confronti della società, presso il Tribunale di Massa, un procedimento di sfratto per morosità promosso dalla società FIN LOR S.r.L. per il mancato pagamento dei canoni di locazione scaduti il 30 aprile 2011, concernenti il contratto di locazione, concluso tra le parti nel 2006 e 2007, inerente un'immobile dove era situato parte dell'impianto industriale di CERMEC S.p.A. I crediti che risultassero a favore di FIN LOR in esito al procedimento, avendo natura privilegiata, era stato previsto che trovassero collocazione nella classe dei privilegiati, quindi con previsione di pagamento integrale.

Vi era poi un altro contenzioso civile, sempre presso il Tribunale di Massa, promosso dalla società IMERYS S.p.A. la quale aveva richiesto il risarcimento

per gli oneri di bonifica sostenuti sul terreno dato in permuta a quest'ultima da CERMEC S.p.A. in esecuzione del contratto di compravendita concluso tra le parti nel 1985. Infatti, nel sottosuolo di tale area erano stati rinvenuti quasi 5.000 metri cubi di rifiuti interrati mentre nelle acque di falda era emerso che risultavano sostanze (quali ferro, manganese, benzene, ecc..) presenti in concentrazioni anche 1000 volte superiori al limite consentito. Per le passività che sarebbero emerse a carico della ricorrente, si prevedeva un pagamento nella misura del 25% degli importi dovuti, al pari dei crediti chirografari ordinari. Nel corso della procedura, venne poi definito, previa autorizzazione degli organi della stessa, un accordo transattivo che definiva le vicende pregresse e prevedeva la stipula di un contratto preliminare di acquisto dell'area in oggetto. Il costo degli interventi necessari per la rimozione dei rifiuti interrati era stato stimato in circa € 700.000, che si aggiungevano ai 427.000 già spesi da IMERYYS per le operazioni di bonifica.

Inoltre erano aperti 4 procedimenti civili (poi riuniti) aventi ad oggetto un contratto di appalto concluso tra la società e SARFATI S.p.A. nel 2000 per l'esecuzione dei lavori di rifunzionalizzazione e ammodernamento dell'impianto di selezione e compostaggio, sito all'interno del complesso industriale di CERMEC S.p.A. Anche per queste eventuali passività si prevedeva un trattamento quali crediti chirografari ordinari e, dunque, con il versamento del 25% degli importi dovuti.

Infine, nel dicembre 2008, nell'ambito della complessa operazione negoziale con cui Unicredit Corporate Banking aveva concesso un finanziamento per € 16

milioni alla società Erre Erre S.p.A., il consiglio di amministrazione di CERMEC S.p.A. deliberò di sottoscrivere un atto di ipoteca di primo grado sul terreno di sua proprietà e concesso in affitto alla stessa Erre Erre S.p.A., nonché un contratto di pegno sulle quote detenute all'interno del capitale sociale di quest'ultima. Qualora le pretese di Unicredit venissero riconosciute fondate in sede contenziosa, queste verrebbero collocate nella categoria dei creditori chirografari ordinari (con soddisfazione nella misura del 25%).

Oltre a quanto sopra, viene evidenziata nel ricorso la pendenza di due contenziosi amministrativi innanzi al T.A.R. della Toscana, le cui sorti però non avrebbero inciso sulla situazione patrimoniale della società e, quindi, sul fabbisogno concordatario, fatta salva l'eventuale incidenza dei costi inerenti le spese legali.

Relativamente all'area fiscale, nel maggio 2011 la Guardia di Finanza aveva concluso una verifica fiscale nei confronti di CERMEC, peraltro originata da fatti compiuti da precedenti amministratori che la società aveva già doverosamente esposto all'Autorità Giudiziaria. Le era stato conseguentemente notificato un processo verbale di constatazione per gli anni dal 2003 al 2008 nel quale le venivano contestate violazioni tributarie da cui risultava la debenza di imposte per circa € 3,7 milioni e di sanzioni per un importo quantificabile in circa ulteriori € 4 milioni. A seguito dell'emissione di tale atto, la società aveva deciso di concordare con l'Agenzia delle Entrate il pagamento di un importo complessivo di € 1.347.748,00, a titolo di maggiori imposte e sanzioni, per definire i periodi di imposta 2006, 2007 e 2008; per la definizione dei periodi

d'imposta precedenti, invece, di un importo pari ad € 1.293.803,01 da versare in 12 rate trimestrali.

In relazione alle suddette controversie, la società aveva ritenuto sufficientemente prudente prevedere il sostenimento, all'esito di tali vertenze, di un onere complessivamente non superiore a € 9.840.000 di cui:

- 5.590.000 già rilevati nello stato delle passività specificato nel piano e riferiti per 5.000.000 a specifiche posizioni di rischio e per 590.000 a copertura di imprevisti;
- La rimanente somma di 4.250.000, invece, è rilevata nel piano dei pagamenti previsti dalla proposta di concordato, tra le poste del conto economico previsionale, quali stanziamenti tra le sopravvenienze passive, il cui importo è previsto pari ad € 250.000 per il 2011 e ad € 500.000 per ciascuno degli anni successivi.

2.5.2 I rapporti con DELCA S.p.A. in liquidazione e lo scandalo che ha coinvolto CERMEC S.p.A.

Dal 2003, CERMEC aveva intrattenuto una serie di rapporti commerciali con DELCA S.p.A., società specializzata nel trattamento dei rifiuti nella zona di Pisa e ammessa, poi nel 2011, dal Tribunale pisano ad una procedura concordataria.

La crisi finanziaria in cui è sprofondata la DELCA è strettamente collegata allo scandalo che ha coinvolto la società Erre Erre S.p.A. In particolare, nel 2003, CERMEC senza una gara pubblica scelse DELCA S.p.A. per la costituzione di

Erre Erre S.p.A., azienda che avrebbe portato nel 2009 alla realizzazione di un impianto per la produzione di combustibile da rifiuti (CDR); di questa DELCA possedeva il 49% mentre CERMEC il 51%. Tuttavia l'impianto, realizzato grazie ai finanziamenti europei per € 16 milioni (poi saliti a 23 milioni ad opera compiuta) non è entrato mai in funzione. Iniziarono così ad accumularsi i debiti che col passare del tempo sono divenuti insostenibili per entrambe le società partecipanti. A inizio 2011, a fronte di debiti stimati in € 20 milioni per Erre Erre S.p.A. e di perdite che hanno azzerato il capitale sociale di quest'ultima, CERMEC estromise la DELCA dalla gestione dell'impianto mediante la ricapitalizzazione del patrimonio netto della stessa Erre Erre a cui la DELCA non partecipò; in questo modo CERMEC ha potuto acquisire *in toto* la proprietà del capitale di Erre Erre. Venendo meno le commesse del consorzio, DELCA S.p.A. entrò in crisi.

Il 23 luglio 2011 Erre Erre viene dichiarata fallita dal Tribunale di Massa e tre giorni dopo il suo impianto, come detto mai entrato in funzione, venne distrutto da un incendio doloso; è stata, dunque, aperta un'inchiesta tutt'oggi in corso, che ha già visto accusate più di 16 persone per diversi reati che vanno: dalla truffa ai danni dell'UE alla corruzione, dall'abuso d'ufficio all'abuso edilizio, dal falso all'associazione a delinquere.

La gestione dei rapporti con la DELCA S.p.A. da parte dei precedenti organi sociali di CERMEC, infatti, fu oggetto di contestazioni: il nuovo consiglio di amministrazione aveva conferito incarico, negli ultimi mesi del 2010, ad un team di professionisti di effettuare una *due diligence* circa i rapporti commerciali tra le

parti negli anni 2003-2010. Dalla ricostruzione delle operazioni intercorse è emerso che: DELCA S.p.A. emetteva fatture in danno di CERMEC per prestazioni non ancora eseguite e, a sua volta, cedeva il credito derivante dalle fatture emesse a società di *factor* o ad istituti di credito, e tali cessioni venivano poi espressamente accettate dagli organi gestori di CERMEC S.p.A. A seguito dell'emissione di tali fatture, in data 19 maggio 2011, la Guardia di Finanza ha emesso processo verbale di constatazione per evasione dell'indebita detrazione IVA per € 3.312.199,00, oltre a interessi e sanzioni; dunque, il consiglio di amministrazione del consorzio deliberò di concordare con l'Agenzia delle Entrate una definizione delle contestazioni per gli anni 2006, 2007 e 2008, comportante un onere complessivo pari a circa € 1.350.000,00, tra imposte, sanzioni e interessi, per il quale venne previsto un pagamento rateizzato.

Di fatto una vera e propria falsa fatturazione perpetrata per anni con giustificazioni e note di credito successive ai pagamenti effettuati da CERMEC S.p.A., in netta violazione dei dispositivi di legge. Ad oggi la società ha supportato un esborso di € 2.750.000,00 tra IVA (1,4 milioni) e sanzioni (1,350 milioni), registrando anche effetti negativi con le banche che chiedono pagamenti anche per fatture che la Guardia di Finanza ha dichiarato false.

2.6 Il piano industriale, economico e finanziario

In ossequio a quanto disposto dall'art. 186-*bis*, comma 2, lett a), l.f. è stato predisposto ed allegato un piano industriale *con l'analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività d'impresa, delle risorse*

finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura. Nell'ottica di prosecuzione dell'attività, la società ha infatti redatto un budget economico e previsionale per il periodo 2011-2019.

Sulla base di questi CERMEC ha evidenziato i flussi finanziari che si sarebbero realizzati nella prospettiva di continuità aziendale. La liquidità derivante dalla prosecuzione consente la sostenibilità della “continuità aziendale” e comporta che l'entità dei flussi generati potrebbe essere distribuita ai creditori come previsto nel piano di concordato.

Nello specifico, l'onere concordatario stimato ammonta ad € 24.077.674,00, importo inferiore al fabbisogno del concordato, pari ad € 24.731.701,00, in quanto la continuità aziendale permetterà che per i debiti verso i dipendenti (a titolo di TFR ed accessori), pari ad € 654.027,00, il pagamento non avverrà prima della conclusione del risanamento previsto dal piano, ciò in ragione del fatto che non sono previsti né licenziamenti né avvicendamenti.

Le disponibilità attive necessarie per adempiere a tale onere, si prevede che verranno reperite con utilizzo dei flussi di cassa generati dalla prosecuzione aziendale, che prevede tra le proprie condizioni di operatività:

I) un adeguamento della tariffa di conferimento praticata a carico dei clienti-Enti soci della società, con aumento del costo unitario per tonnellata da parametrarsi anche in considerazione dell'andamento produttivo e, in particolare, dell'eventuale apporto di maggior materiale conferito proveniente da clienti terzi, che consenta di elevare l'ammontare dei quantitativi trattati;

II) l'avvio di un'operazione di ammodernamento del sito produttivo, finalizzato al contenimento delle spese di esercizio e al miglioramento dei margini di produttività e contribuzione degli impianti produttivi, sulla base di piani pluriennali di investimento;

III) l'apporto di denaro da parte degli enti soci secondo questo schema:

- Versamenti da effettuarsi nel corso dell'anno 2011 a titolo di finanziamento soci¹⁷¹.
- Versamenti da effettuarsi nel corso degli anni 2012 e 2013 subordinatamente all'omologa della proposta concordataria.

Dunque, la provvista necessaria per consentire i pagamenti previsti nel piano dovrebbe essere reperita mediante queste due diverse fonti:

a) mediante l'apporto dei soci, che si sono obbligati ad eseguire, a tal fine, a favore della società, versamenti per l'importo complessivo di € 8,5 milioni temporalmente così ripartiti (i valori sono espressi in euro/1000):

2011	2012	2013	2014	2015	2016	TOTALE
1.400	1.300	1.200	1.700	1.600	1.300	8.500

c) mediante l'utilizzo del *cash flow*, pari ad € 15,704 milioni, che la ricorrente produrrà grazie alla prosecuzione dell'attività e all'attuazione del piano di risanamento redatto nel periodo 2012-2019, come risulta dalla seguente tabella (i valori sono espressi in euro/1000):

¹⁷¹ Con la seguente condizione di efficacia giuridica: i) in caso di omologazione ex art. 180 l.f. del concordato preventivo, verranno definitivamente imputati a capitale; ii) viceversa, in caso di mancata omologazione ex art. 180 l.f., saranno da ritenersi definitivamente prededuttivi ex art. 182-*quater*, commi 2 e 3, l.f.

2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	TOTALE
-690	2.500	2.095	2.071	1.963	2.293	1.720	1.783	1.969	15.704

La somma di tali importi ammonta complessivamente ad € 24,204 milioni ed eccede il fabbisogno stimato del concordato per € 0,126 milioni, che potrà essere utilizzato per fronteggiare eventuali imprevisti, ulteriori rispetto a quelli già considerati.

Si precisa che, attraverso il verificarsi delle ipotesi formulate nel piano e l'omologazione della proposta di concordato preventivo, la società sarà in grado di raggiungere in poco più di due anni il riequilibrio economico e finanziario e potrà, quindi, adempiere regolarmente le proprie obbligazioni nei confronti sia dei suoi creditori correnti sia di quelli concordatari. E' previsto, infatti, a partire dal 2013, per quanto attiene l'equilibrio economico:

- un significativo miglioramento del margine operativo lordo¹⁷² che, congiuntamente alla riduzione degli oneri finanziari, genererà flussi finanziari utilizzabili per il pagamento dei debiti pregressi e correnti e per il finanziamento di nuovi investimenti;
- un buon andamento della redditività del capitale investito (R.O.I.) e delle vendite (R.O.S.); infatti, riuscendo effettivamente ad attuare, in correlazione all'aumento dei ricavi per tutti gli esercizi considerati nel piano, la riduzione di alcuni costi della gestione caratteristica e la realizzazione dei fattori produttivi, la società potrà conseguire:

¹⁷² Il piano prevede un MOL pari a circa 4,1 milioni di €, corrispondente a circa il 28% dei ricavi, ed un MOL globale pari ad oltre 2,7 milioni di €, corrispondente a circa il 19% dei ricavi.; l'utile al lordo delle imposte pari ad oltre 2 milioni di €, corrispondente a circa il 17% dei ricavi.

- a) un aumento del rendimento del capitale investito nella gestione caratteristica, che passerebbe dal -3,05 % nell'anno 2010 al +11,33 % nel 2013;
- b) un aumento del rendimento delle vendite, con un passaggio dal -4,69% nel 2010 al +18,57% nel 2013. Questi risultati consentirebbero, rispettivamente, la copertura di tutti i costi da sostenere negli esercizi considerati e di produrre, al contempo, un reddito soddisfacente; con le risorse finanziarie così generate la società potrebbe, poi, rimborsare i propri debiti correnti e, con l'apporto dei soci, anche quelli oggetto del piano.

Per ciò che riguarda l'equilibrio finanziario, si stima che:

- a) le attività correnti, pari a circa 8 milioni di euro, verranno ad eccedere le passività correnti, pari a poco più di 3,1 milioni di euro, di un importo pari ad oltre 4,9 milioni di euro;
- b) il patrimonio netto raggiungerà un livello superiore a 5,4 milioni di euro, da cui discenderebbe un rapporto tra le fonti di finanziamento a medio-lungo termine e l'attivo immobilizzato superiore a 1 (dato nettamente positivo);
- c) ci sarà un favorevole andamento dei flussi di cassa programmati.

Peraltro, grazie proprio ai flussi di cassa generati negli esercizi, la società potrebbe essere in grado:

- i. di eseguire pagamenti per complessivi € 24.078.000 a favore dei creditori concordatari rispettando le scadenze previste nel piano;

- ii. di provvedere al pagamento dei debiti correnti di gestione;
- iii. di avere una posizione finanziaria netta positiva, tale da garantire la copertura anche di eventuali eventi negativi.

Per poter prefigurare lo sviluppo industriale di CERMEC S.p.A. e dei suoi impianti, risulta necessario collocare la suddetta realtà nell'ambito ottimale definito dalla normativa regionale (ATO Toscana Costa) che, innovando la precedente regolamentazione su scala provinciale e definendo i nuovi ambiti ottimali, costituisce ad oggi il bacino di riferimento all'interno del quale le aziende devono operare. Non si tratta, dunque, di aumentare artificiosamente la quantità di rifiuti trattati per giustificare l'equilibrio economico-finanziario del piano, ma semmai di considerare non solo gli elementi di minaccia ma anche quelli di opportunità connessi ad una nuova definizione dell'identità "d'ambito" degli impianti aziendali. L'ottimizzazione dell'utilizzo degli impianti deve essere inquadrato a livello di ciclo industriale su base "ATO" e, conseguentemente, la saturazione della capacità di trattamento dovrà tenere conto di una pianificazione dei flussi, la quale dovrà portare progressivamente a una riduzione del conferimento in discarica, privilegiando le operazioni di trattamento (come la selezione secco-umido, il trattamento meccanico biologico per la produzione di compost da inviare a recupero, la cernita della frazione secca da avviare a recupero). In particolare, si prevede un livello di rifiuti solidi urbani (RSU) da trattare pari ad almeno 70.000 ton./anno ritenuto, verosimilmente, un sufficiente livello di sfruttamento della capacità produttiva dell'impianto di CERMEC

S.p.A. Con riguardo all'eventualità del mancato raggiungimento di detto limite, il piano prevede che, per garantire il livello atteso nei ricavi e nel *cash flow*, se dovessero diminuire le quantità trattate aumenterebbe corrispondentemente la tariffa applicata. A tal proposito, gli interventi che la società intende porre in essere per garantire il risanamento sono i seguenti:

- l'incremento dei ricavi di circa il 15% conseguibile alternativamente con uno dei seguenti modi:
 - a) incremento dei corrispettivi unitari (tariffe) sulla base dell'assunzione di un corrispondente impegno dei Comuni di Carrara e di Massa;
 - b) incremento delle quantità di materiali lavorati, ove il mercato lo consenta, nel qual caso verrebbe meno l'incremento delle tariffe di cui alla lettera precedente;
 - c) incremento combinato dei fattori indicati alle lettere precedenti.
- La razionalizzazione di alcuni fattori produttivi che comporta una seppur modesta riduzione dei relativi costi;
- la riduzione della posizione debitoria nei confronti dei creditori, attraverso la procedura di concordato preventivo.

2.6.1 Il budget previsionale

Per la redazione del piano economico sono state formulate le seguenti *assumption*:

- I **ricavi di vendita** sono stati determinati assumendo la costanza, rispetto al passato, delle quantità lavorate, sulla base dell'incremento delle tariffe che i

Comuni di Massa e di Carrara si sono impegnati a corrispondere. La loro determinazione è desumibile in dettaglio, a titolo esemplificativo solo per l'anno 2012, dalla seguente tabella (relativamente agli anni successivi i ricavi sono stati quantificati secondo i medesimi criteri):

DESCRIZIONE	t	€
Totale ricavi gestione RSU	70.000,00	12.204.500,00
Totale ricavi gestione carta e cartone	4.800,00	226.327,00
Totale ricavi gestione imballaggi in plastica	1.000,00	222.038,00
Totale ricavi gestione biodegradabili C&M	8.000,00	738.500,00
Totale ricavi gestione biodegradabili	15.000,00	902.500,00
Totale ricavi gestione legno	3000,00	51.000,00
Totale ricavi gestione meccanica dei RU	0,00	-
Totale ricavi-prestazioni da servizi diversi	3.500,00	145.727,00
Totale ricavi da vendita rottame	200,00	16.536,00
Totale ricavi da vendita ammendante	0,00	-
Totale proventi vari e diversi		768.000,00
TOTALE RICAVI E PROVENTI	105.500,00	15.275.128,00

● I **costi di produzione** sono stati previsti sulla base della pluriennale esperienza e dei dati storici di produzione. Più precisamente:

1) per i costi di approvvigionamento delle materie prime e dei prodotti da commercio è stato assunto un costo che sostanzialmente trova conferma nelle quotazioni medie attuali praticate da CERMEC;

2) per i servizi esterni di lavorazione sui rifiuti solidi urbani (precisamente quelli relativi al trasporto ed al conferimento alla discarica) è stato determinato un costo medio industriale per ogni tonnellata di rifiuto solido urbano conferito sulla base dei rispettivi costi unitari indicati nei contratti in corso con i fornitori;

3) per le altre prestazioni di servizio sono stati utilizzati distinti valori medi che risultano conformi ai costi storici di acquisto sostenuti dalla società.

- Per quanto riguarda le **spese generali**, il piano prende in considerazione una certa attività di riorganizzazione degli uffici amministrativi, in modo da evitare la sovrapposizione di funzioni aziendali riscontrate in passato e i conseguenti aggravii di costo.

- Le previsioni relative agli **oneri finanziari** sono state elaborate tenendo conto dei futuri utilizzi che la società farà delle linee di credito ad essa concesse; le stime, ovviamente, tengono conto anche dei tassi d'interesse correnti e, limitatamente al 2011, sono comprensivi di interessi di mora pari ad € 584.000,00, addebitati da alcuni fornitori fino alla data di presentazione del ricorso.

- I **costi del personale** sono stati previsti sulla scorta del costo di ogni singolo dipendente che verrà impiegato dalla società. L'attuale dotazione organica, costituita da 57 unità (di cui 30 operai e 27 impiegati) ha un costo complessivo pari a circa 3,1 milioni di € all'anno; il piano prevede il mantenimento dei livelli occupazionali e, già a partire dal 2012, almeno 12 unità di personale potranno essere utilizzate per altre attività a favore di altri soggetti del comparto; il numero di dipendenti utilizzato in azienda sarà quindi inferiore a quello mediamente impiegato dalla società nell'ultimo triennio. Ciò si è reso possibile grazie ad un accordo sindacale, sottoscritto in data 05/08/2011, che prevede un aumento della produttività del personale di circa il 20% rispetto alla produttività standard e permette una sostanziale riorganizzazione dei turni di lavoro tali da consentire significativi risparmi rispetto al passato.

●Peraltro la società ha pianificato la realizzazione degli investimenti, così come di seguito riportati:

DESCIZIONE INVESTIMENTI	TOTALE	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Completamento opere di bonifica	1.550.000		750.000	800.000			
Imerys+bonifica+ adattamenti	3.000.000		1.250.000	700.000	350.000	350.000	350.000
Vaglio	100.000	100.000					
Adegamenti AIA	1.100.000	500.000	600.000				
Multimateriale	250.000		250.000				
Sost. caterpillar	200.000	200.000					
Altre migliorie su impianti	1000.000		250.000	250.000	250.000	250.000	
TOTALE	7.200.000	800.000	3.100.000	1.750.000	600.000	600.000	350.000

Conseguentemente l’apporto complessivo dei soci, considerando sia quello eseguito per finanziare gli investimenti della società, indispensabile per garantire una proficua continuazione dell’attività, sia quello destinato a soddisfare le obbligazioni concordatarie, ammonta a complessivi € 15.700.000, come risulta dal seguente prospetto (i valori sono espressi in €/1000):

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TOTALE
Apporto investimenti	800	3.100	1.750	600	600	350	7.200
Apporto obbligazioni concordato	1.400	1.300	1.200	1.700	1.600	1.300	8.500
TOTALE APPORTO SOCI	2.200	4.400	2.950	2.300	2.200	1.650	15.700

2.6.2 La ricapitalizzazione della società mediante le sopravvenienze attive prodotte dalla falcidia concordataria

Ultimo aspetto da considerare è il fatto che, come già anticipato, la società negli ultimi esercizi aveva registrato ingenti perdite che hanno intaccato il capitale. In particolare, al 31/12/2010 è stata accertata una perdita d’esercizio pari ad €

21.017.361,00 e, al 31/05/2011, una perdita di periodo di € 330.551,00, che, al 31 maggio 2011, hanno portato il patrimonio netto della società ad un valore negativo pari ad € 18.242.000,00, con ciò determinando al termine del primo semestre dell'esercizio 2011 la riduzione del suo capitale sociale al di sotto del limite legale prescritto per le società per azioni dall'art. 2327 c.c.

Come illustrato nei primi paragrafi, è solo nel 2012 che è stato introdotto dal Decreto Sviluppo l'art. 182-*sexies*, il quale consente la non operatività, in costanza del procedimento di concordato preventivo, degli obblighi di capitalizzazione della società in perdita; in particolare non trovano applicazione le disposizioni del codice civile relative alle cause di scioglimento della società e per riduzione del capitale sociale per perdite oltre il terzo ovvero al di sotto del limite legale. La società, dunque, non ha potuto beneficiare di tale normativa essendo stata introdotta successivamente rispetto alla presentazione della domanda di concordato preventivo con continuità. Tuttavia, nonostante autorevole dottrina ritenesse già che l'ammissione di una società alla procedura di concordato preventivo rendesse inapplicabile a quest'ultima la disciplina di cui agli artt. 2446 e 2447 c.c. durante la pendenza della procedura, CERMEC S.p.A. ha comunque ritenuto, prudenzialmente, di operare sul presupposto dell'applicabilità di tale disciplina societaria anche alle società ammesse al beneficio del concordato in continuità aziendale.

Infatti, con delibera dell'assemblea straordinaria del 30 luglio 2011, accertata la perdita di capitale maturata al 31 maggio 2011, i soci hanno deciso di dare copertura alla stessa, sottoponendo, però, tale operazione alla condizione

sospensiva dell'omologazione della proposta di concordato, con provvedimento ex art. 180 l.f., del Tribunale di Massa, anche se ancora soggetto a gravame o impugnato, secondo le seguenti modalità:

- 1) Quanto ad € 12.044.376 mediante imputazione delle riserve patrimoniali che si realizzeranno a seguito dell'omologazione del concordato preventivo, per effetto della sopravvenienza attiva generata dall'esdebitazione, risultante ex art. 182 l.f. dagli effetti della proposta sui crediti anteriori alla procedura concorsuale.
- 2) Quanto ad € 6.600.000, mediante versamenti dei soci condizionati all'omologazione del concordato secondo la clausola per cui: in caso di omologazione della proposta ex art. 180 l.f., tali versamenti verranno definitivamente imputati a capitale sociale; viceversa, in caso di mancata omologazione, tali versamenti saranno da ritenersi definitivamente prededuttivi ex art. 182-*quater*, commi 2 e 3, l.f.

I soci avranno la possibilità di sottoscrivere l'aumento di capitale entro 30 giorni dal ricevimento della comunicazione dell'avvenuta omologazione concordataria.

In questo modo, i soci di CERMEC S.p.A., da un lato, hanno evitato lo scioglimento e la liquidazione della società e, dall'altro, hanno assunto le deliberazioni imposte dalla disciplina societaria, sia pure vincolando la ricapitalizzazione della società al buon esito del giudizio di omologa della proposta concordataria.

Pertanto, sulla base delle ipotesi del piano economico e finanziario, tenuto conto anche degli effetti generabili dall'esdebitamento conseguente all'approvazione e all'omologazione della proposta di concordato, l'equilibrio economico e finanziario della società si prospetta raggiungibile, in modo soddisfacente, sin dal 2013; dunque, la società potrà adempiere regolarmente le proprie obbligazioni nei confronti sia dei creditori correnti sia di quelli concordatari.

2.7 La relazione del Professionista ex art. 161, comma 3, l.f.

L'art. 161, comma 3, l.f. prevede che il piano e la proposta debbano essere accompagnati dalla relazione di un professionista, designato dal debitore, in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, comma 3, lett.d), che attesti la veridicità dei dati aziendali, la fattibilità del piano medesimo e la funzionalità della prosecuzione dell'attività d'impresa al miglior soddisfacimento dei creditori. Il Professionista incaricato ha spiegato, in premessa, gli aspetti metodologici e i processi d'indagine utilizzati per il rilascio dell'attestazione. In particolare, si è conformato alle indicazioni fornite dagli organismi professionali e, segnatamente, alle osservazioni della Commissione di studio crisi e risanamento d'impresa del CNDCEC, secondo le quali: “attestare consiste, quanto al giudizio di veridicità dei dati aziendali, nella formulazione di una dichiarazione che si traduca di fatto in un'assunzione di responsabilità in ordine a una certa attività di controllo, svolta sugli stessi dati aziendali, e, quanto al pronostico di fattibilità del piano, nel verificare e quindi nel certificare che il medesimo possa essere realizzato in un'ottica di verosimile fattibilità e, dunque, nell'ottica di una

verosimile riuscita.[...] L'asseverazione sulla veridicità dei dati non può limitarsi ad una mera dichiarazione del professionista in ordine alla corrispondenza fra gli elementi utilizzati per la predisposizione del piano e quelli desumibili dalla contabilità generale e aziendale, ma deve comprendere un'espressa pronuncia del medesimo sul principio di verità di cui all'art. 2423 c.c.”.

L'approccio utilizzato circa l'attendibilità delle scritture contabili e dei libri sociali, nonché dei bilanci d'esercizio chiusi negli anni precedenti, non si limita ad un'analisi del contenuto delle relazioni e dei verbali di verifica predisposti dal collegio sindacale, ma si fonda anche su un controllo incrociato delle esposizioni debitorie alla data di presentazione della domanda di ammissione, mediante il riscontro della documentazione contabile d'appoggio della società debitrice con i documenti forniti dai creditori, indicando poi le passività potenziali riferibili a contenziosi pendenti o prevedibili. Tuttavia, il legislatore non si limita a richiedere al Professionista soltanto un parere in relazione alle c.d. dinamiche passate e ai risultati sino alla data di presentazione del concordato, ma anche e soprattutto un giudizio tecnico in merito alla gestione prospettica dell'azienda stessa, vale a dire in ordine alla fattibilità del piano. La relazione di cui all'art. 161, comma 3, si conclude, infatti, con un giudizio finale dell'attestatore in ordine all'idoneità giuridica ed economica delle soluzioni prospettate dall'imprenditore nella proposta di concordato a raggiungere gli scopi ivi previsti. Dunque, al Professionista viene richiesta una prognosi che, pur essendo espressa sulla base delle sue capacità ed esperienze, rimane pur sempre una congettura in ordine alla fattibilità del piano. Tale fattibilità si traduce, in altri

termini, «nella sostenibilità e nella coerenza del programma di azione prospettato dal debitore da valutarsi in relazione alle concrete modalità di cui questo si articola ed, in particolare, alla sua coerenza con la situazione economica, finanziaria e patrimoniale iniziale, la cui effettiva attuabilità deve essere misurata sulla base delle risorse disponibili e di quelle rinvenibili dalla liquidazione dei beni ovvero dalla continuazione dell'attività d'impresa».

Per quanto attiene la veridicità dei dati aziendali, alla luce dell'approccio sopra esposto, il Professionista ha analizzato la domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo allo scopo di verificare la corrispondenza dei dati contenuti nel piano e nella documentazione, ad esso allegata, alle risultanze delle scritture contabili. Inoltre, poiché la contabilità della società era tenuta a mezzo di personale interno, sono stati effettuati anche controlli diretti presso le strutture aziendali della stessa. Si legge dalla relazione che l'esame contabile svolto, incentrato soprattutto sui dati economici e patrimoniali al 30/06/2011, non ha evidenziato irregolarità tali da inficiare l'attendibilità del piano¹⁷³. In particolare, per quanto riguarda la contabilità ed i dati aziendali relativi ai periodi chiusi fino al 31/12/2010, il Professionista ha fatto affidamento sull'attività di *due diligence*, i cui esiti risultano dal bilancio chiuso alla medesima data; anche tali dati, comunque, sono stati oggetto di controllo. Questi accertamenti hanno evidenziato

¹⁷³ I documenti consultati, contabili e non, sono stati i seguenti: situazione patrimoniale contabile alla data del 30/06/2011 (così come allegata alla domanda di concordato); schede contabili relative ai rapporti che la società stessa ha intrattenuto con i propri clienti e fornitori; schede contabili relative ai rapporti con gli istituti di credito; schede contabili relative ad altri elementi dell'attivo e del passivo; verbali delle verifiche svolte dal collegio sindacale; verbali delle adunanze delle assemblee dei soci e del consiglio di amministrazione; rettifiche accertate extra contabilmente, con speciale riferimento ad elementi passivi, non ancora contabilizzate, ma comunque prevedibili o solamente probabili; relazione relativa alla esatta ed accurata ricognizione sullo stato dei rapporti tra la società CERMEC S.p.A. e la DELCA; relazione sull'esame dei bilanci chiusi dal 31/12/2002 al 31/12/2009; relazione di stima riguardante i beni di proprietà della società; pvc della Guardia di Finanza del 19/05/2011.

che la contabilità aziendale e, quindi, il bilancio al 31/12/2010, potrebbe non aver rilevato nei conti d'ordine certi impegni che la società sembra aver assunto nei confronti di terzi (il sistema bancario, alcuni fornitori): nello specifico si fa riferimento al fatto che dalla Centrale Rischi della Banca d'Italia risulta una garanzia concessa ad Unicredit Corporate Banking S.p.A., per un importo pari ad € 11.000.000; tale importo, rappresentando una passività potenziale, avrebbe dovuto trovare collocazione nei conti d'ordine del bilancio d'esercizio al 31/12/2010, cosa che, ad evidenza, non è avvenuta.

L'attestatore ha anche effettuato un controllo sulle operazioni svolte a partire dal 01/01/2011, non sollevando alcun rilievo in proposito: la contabilità aziendale sembra, effettivamente, rappresentare in modo corretto i fatti di esercizio rilevati, nonché la situazione del patrimonio sociale e il volume d'affari realizzato dalla società.

In merito all'attendibilità dei dati aziendali posti a base della situazione debitoria di partenza, in conclusione ha formulato un giudizio positivo con riserve, in considerazione all'incompleta rappresentazione delle passività potenziali nei conti d'ordine al 31/12/2010, come sopra indicato.

Circa la fattibilità del piano, sempre in base alle osservazioni elaborate dal CNDCEC, ciò che viene richiesto al Professionista è un giudizio in ordine alla coerenza del piano nel suo complesso e alla sostenibilità del medesimo in relazione sia alla compatibilità con le dinamiche del settore in cui opera l'impresa, sia con riguardo alle modalità attuative con cui l'imprenditore ritiene di poter conseguire gli obiettivi fissati nel *business plan*.

Gli aspetti fondamentali della proposta sui quali egli ha ritenuto opportuno soffermarsi ai fini della formulazione del giudizio di fattibilità sono i seguenti:

a) Per quanto riguarda la situazione debitoria di partenza, si è espresso in merito al rango riconosciuto ai vari crediti, derivante dall'aver riscontrato la sussistenza di un particolare privilegio e dal riconoscimento del diritto della prededucibilità¹⁷⁴, e in merito al trattamento diversificato previsto per i diversi crediti chirografari. A riguardo nella relazione si legge che non sono stati riscontrati elementi tali da far dubitare della correttezza della metodologia seguita dalla società: sia per la quantificazione dei debiti esposti nello stato analitico delle passività sia per la loro ripartizione in base al rango e al differenziato livello di soddisfacimento.

b) Come descritto nei precedenti paragrafi, l'attività di CERMEC S.p.A. viene svolta, prevalentemente per i comuni di Massa e di Carrara, in forza di una convenzione stipulata in data 14 ottobre 1992 tra i due comuni e la provincia di Massa-Carrara. In virtù di tale convenzione, la società svolge la propria attività di gestione unitaria di tutti i servizi inerenti lo smaltimento, il trattamento, lo stoccaggio, il riciclaggio, la trasformazione ed il recupero dei rifiuti urbani e speciali non pericolosi. Il Professionista, in ragione dell'evoluzione della normativa che negli ultimi anni ha interessato il mercato dei servizi pubblici locali, si è posto il problema circa la legittimità dell'affidamento in essere, concludendo sul punto con un parere favorevole sulla legittimità ed efficacia

¹⁷⁴ Riguarda i crediti dei professionisti per l'attività consulenziale prestata alla società in funzione della presentazione della domanda di concordato, quelle dell'attestatore del piano e quelli del Commissario Giudiziale.

della convenzione stessa, fino alla sua naturale scadenza, e con un giudizio di compatibilità della continuità aziendale, quale carattere distintivo ed essenziale del piano, con la normativa di settore regolante l'attività di CERMEC S.p.A.

c) Ha, poi, esaminato il piano straordinario per la gestione integrata dei rifiuti nell'ATO "Toscana Costa", qualificando il limite delle 70.000 ton/anno di RSU da trattare come compatibile con i dati prospettici delineati nel Piano d'Ambito e ritenendo suddetto limite come verosimilmente sufficiente ai fini dello sfruttamento della capacità produttiva dell'impianto di CERMEC S.p.A.

d) Per quanto attiene il piano degli investimenti pianificati dai soci, osserva che la scansione temporale degli esborsi risulta programmata tenendo conto: da un lato, dell'esistenza di obblighi di intervento cui la società è tenuta in forza di prescrizioni ricevute dagli Enti preposti e, dall'altro, dalla normale pianificazione delle attività aziendali. Al riguardo, sottolinea come tali uscite siano condizioni essenziali di realizzazione del piano ed oneri non eludibili dalla società.

e) Le verifiche condotte sui dati relativi al personale hanno fatto emergere la sostanziale correttezza dei conteggi e delle previsioni; infatti il piano prevede il mantenimento dei livelli occupazionali e una sostanziale riorganizzazione dei turni di lavoro tale da consentire significativi risparmi rispetto al passato.

f) Il Professionista ha, peraltro, ritenuto congrue tutte le ipotesi sulla cui base sono stati stabiliti i tempi di incasso e di pagamento, come: incasso dei crediti verso clienti e dei crediti verso altri vantati dalla società previsto con scadenza mensile; il pagamento delle materie prime e dei semilavorati, degli altri costi per servizi e dei noleggi è previsto che avvenga entro 30 giorni dall'acquisto; il

pagamento del personale, degli affitti, dei leasing e delle commissioni per spese bancarie avverrà nello stesso mese in cui il servizio o la prestazione è stata resa, ecc...

g) Il concordato preventivo in continuità aziendale mira a soddisfare le classi dei creditori, anche mediante il *cash flow* generato dalla prosecuzione dell'attività, perseguendo il contestuale equilibrio economico-finanziario della società; per tali ragioni il piano tiene conto della necessità di garantire la continuità dei flussi produttivi con pagamenti verso terzi che dovranno essere regolari. A riguardo, il Professionista ha confermato nella relazione di aver verificato che i suddetti flussi appaiano correttamente stimati nel piano e che i *cash flow* di periodo ne tengano adeguatamente conto.

h) Circa lo stanziamento complessivo del fondo rischi per una somma pari ad € 9.840.000, ritiene che sia sufficiente a fronteggiare le passività potenziali, così come individuate nel ricorso (rischi connessi alle cause civili, fiscali ed amministrative, rischi connessi alle passività potenziali).

i) Circa l'entità degli apporti richiesti alle Amministrazioni Comunali socie (pari ad € 15.700.000), visto l'ingentissimo importo che tali esborsi assumono per tutta la durata del piano, prescrive che gli organi della procedura e anche della società debbano costantemente monitorare la situazione e vigilare affinché gli impegni assunti dagli enti soci siano rispettivamente osservati, nei tempi scanditi dal piano.

Nella relazione in esame, emerge anche un ulteriore giudizio ovvero quello sulla convenienza della proposta concordataria rispetto all'eventuale alternativa

fallimentare; questo soprattutto per il fatto che la continuità aziendale dovrebbe consentire, se si verificassero le previsioni ipotizzate, di incrementare il *cash flow* di € 15.704.000, generato dai flussi prodotti dalla gestione corrente, unitamente a quelli derivanti dagli interventi dei soci per sostenere gli investimenti aziendali. A tale valore si aggiunge quello degli apporti dei soci (€ 8.500.000 oltre 7.200.000 per investimenti), destinati proprio al soddisfacimento delle obbligazioni concordatarie. L'alternativa fallimentare, molto probabilmente, porterebbe a una liquidazione totale del patrimonio aziendale, costituito essenzialmente da immobili strumentali a destinazione specifica, che sarebbero difficilmente valorizzabili in caso di mancata prosecuzione dell'attività aziendale; peraltro l'eventualità della liquidazione fallimentare farebbe scontare tempi di soddisfazione del ceto creditorio non inferiori a quelli previsti nel piano. Senza contare della dispersione dei c.d. *intangibles*, rappresentati dall'avviamento commerciale, delle conoscenze, processi e altro, ad oggi ancora presenti tra gli *assets* di CERMEC S.p.A.

Sono, poi, emersi alcuni fattori di criticità che, ad avviso dell'attestatore, potrebbero compromettere la concreta fattibilità del piano:

- 1) *Entità dei ricavi da conferimento dei rifiuti*: si tratta della possibilità di giungere, in un orizzonte temporale compatibile con l'esecuzione del concordato, all'incasso degli importi relativi agli stessi ricavi da conferimento di rifiuti; le difficoltà in questione derivano dalle incertezze legate all'andamento della raccolta differenziata e, soprattutto, allo *start-*

up del nuovo gestore unico nell'ATO Toscana Costa. Peraltro egli sottolinea come le previsioni riportate dalla programmazione di Ambito denotino livelli inferiori rispetto a quelli riscontrati e certificati. Questo porta a ritenere che le possibili problematiche che la società incontrerà su questo fronte potranno effettivamente essere fronteggiate con i previsti incrementi tariffari.

- 2) *Effetto di ricapitalizzazione prodotto dalle sopravvenienze attive derivanti dalla falcidia concordataria*: l'attestatore sottolinea come l'iter necessario alla conclusione della procedura non sembri potersi concludere entro il 31/12/2011.
- 3) *Esborsi da parte delle Amministrazioni Socie*: questi sono assolutamente fondamentali per la realizzazione del piano e ciò vale sia per quanto riguarda l'entità degli apporti sia per l'effettuazione dei pagamenti rispettando i tempi scanditi nel piano.
- 4) *Veridicità dei dati aziendali*: vengono rimarcati alcuni dubbi sorti in riferimento alla puntuale rilevazione di impegni che la società sembra aver assunto nei confronti di terzi; le carenze riscontrate segnalano il rischio che altre passività, attuali o potenziali, possano non essere state rilevate.

La relazione si conclude con l'attestazione da parte del Professionista della veridicità dei dati e della fattibilità del piano di risanamento presentato da CERMEC S.p.A. contenuto nella proposta.

2.8 Il decreto di ammissione alla procedura di concordato

Il Tribunale di Massa, riscontrata la sussistenza delle condizioni previste dagli artt. 160 e 161 l.f., ovvero constatata la regolarità della domanda di ammissione al concordato preventivo, completa dei documenti prescritti, in data 22 settembre 2011 ha dichiarata aperta la procedura, provvedendo a nominare il Commissario giudiziale sotto la cui vigilanza e sorveglianza sarebbe proseguita l'attività di CERMEC e la procedura medesima. Ha peraltro nominato il giudice delegato, l'organo procedurale investito dei poteri di controllo sul piano giurisdizionale. Con il medesimo decreto ha fissato il giorno per la convocazione dei creditori per l'udienza ed ha anche stabilito il termini di 15 giorni dalla comunicazione delle stesso per il deposito della somma di € 150.000,00.

2.9 La relazione ex art. 172 l.f. del Commissario giudiziale

Una volta aperta la procedura di concordato preventivo, il commissario giudiziale deve procedere alla verifica dell'elenco dei creditori e dei debitori rispetto alle scritture contabili, apportando le necessarie rettifiche, e deve redigere l'inventario del patrimonio del debitore. Inoltre, deve avvisare i creditori, tramite raccomandata o telegramma, della data di convocazione dell'adunanza e della proposta del debitore.

Affinché i creditori dispongano di tutti gli elementi necessari per valutare correttamente la convenienza della procedura, il Commissario giudiziale, in ottemperanza al compito che gli viene affidato dal Tribunale, deve, almeno 10 giorni prima dell'adunanza dei creditori, fissata dal Tribunale nel decreto di

ammissione, redigere e depositare l'inventario del patrimonio del debitore e una relazione particolareggiata sulle cause del dissesto, sulla condotta del debitore, sulle proposte di concordato e sulle garanzie offerte ai creditori.

Il Commissario ha confermato la piena aderenza allo spirito della riforma fallimentare il concordato preventivo con continuità aziendale presentato da CERMEC S.p.A., avente come scopo il risanamento e la prosecuzione della società nell'interesse di tutti. Si è, poi, soffermato sull'analisi delle cause del dissesto, riconducendolo alla totale assenza di correlazione tra costi e ricavi, come specificato nel ricorso.

Ha vagliato, analiticamente, la proposta nonché il piano concordatario in tutti i suoi aspetti: dalla formazione delle classi, alle percentuali offerte, al *budget* previsionale e relativa sostenibilità economico-finanziaria dal punto di vista della continuità aziendale, alle fonti da cui originano i flussi di cassa.

Successivamente, ha provveduto a verificare l'attivo e il passivo, procedendo a rideterminare l'onere concordatario sulla base dell'aggiornamento dei dati contabili al 21/08/2011, al fine di tenere conto dei principali accadimenti aziendali intervenuti tra la data di deposito del ricorso e la data di presentazione della relazione in esame. Il maggior onere concordatario è stato, dunque, rideterminato in complessivi € 24.426.682 (in luogo dei 24.077.674 stimati nel ricorso) con un aggravio di detto onere di € 349.008.

I fondi rischi, analiticamente accantonati, ammontano a € 9.840.000; le variazioni intervenute determinano una disponibilità di fondi per imprevisti pari

ad € 2.350.447, il cui importo, alla luce delle verifiche effettuate, appare idoneo a coprire eventuali rischio e sopravvenienze che si potranno manifestare.

Il Commissario evidenzia, poi, nella relazione, come la verifica dei *budget* sia di portata limitata in quanto: da un lato, i dati oggetto di analisi non hanno ancora avuto manifestazione certa poiché sono il frutto di previsioni e attese future elaborate dagli amministratori; dall'altro, la situazione di crisi che sta interessando l'economia mondiale potrebbe influenzare l'attendibilità del piano, rendendo particolarmente difficile la valutazione delle ipotesi che lo sottendono. Egli ha, comunque, accertato il rispetto del principio di chiarezza e completezza del piano, la sua attendibilità ovvero la fondatezza delle basi sulle quali è costruito e la ragionevolezza dei risultati che si propone di conseguire.

Nella relazione è stata, inoltre, condotta un'approfondita analisi circa la convenienza della procedura concordataria rispetto all'alternativa fallimentare, confermando peraltro quanto esposto precedentemente dal Professionista nella relazione di cui all'art. 161, comma 3, l.f.

Infine, la proposta concordataria formulata dal ricorrente, convalidata dal giudizio dell'esperto, è risultata provvista del requisito di fattibilità a condizione che il piano industriale si realizzi nei tempi e nelle modalità previste. Dunque, rispettate tutte condizioni previste nel piano e fatte salve le posizioni in contestazione, la soluzione concordataria appare per i creditori certamente più conveniente rispetto alla prospettiva di fallimento della società debitrice.

2.10 Approvazione della proposta concordataria

Prima del giudizio di omologazione, che costituisce la fase finale della procedura, rappresenta un momento necessario l'approvazione della proposta di concordato da parte dei creditori. L'adunanza di questi ultimi è presieduta dal giudice delegato e i creditori possono farsi rappresentare, mediante procura scritta, da un mandatario speciale mentre il debitore o chi ne ha la legale rappresentanza deve, invece, intervenire personalmente. L'adunanza deve garantire, attraverso un adeguato svolgimento della discussione sulla proposta, un voto consapevole da parte dei creditori in relazione alla proposta medesima; finalità questa che può essere raggiunta solo se i creditori sono posti nella condizione di essere sufficientemente informati. Durante l'adunanza viene illustrata la relazione del Commissario giudiziale e i creditori potranno esporre le ragioni per le quali la proposta non deve essere accettata; ogni creditore, poi, può anche contestare altri creditori concorrenti. In capo al debitore vengono riconosciute le facoltà di rispondere ed, eventualmente, anche di contestazione, nonché il dovere di fornire i dovuti chiarimenti.

In ordine alle operazioni di voto, e fino a che non inizino tali operazioni, il debitore può ancora modificare la proposta, cosa che non sarà più possibile dopo che le votazioni saranno iniziate. Le maggioranze necessarie per l'approvazione del concordato consistono nell'ottenimento della maggioranza dei crediti ammessi al voto; tale maggioranza è calcolata sul valore dei crediti e non sul numero dei creditori, ed essendo previste diverse classi creditorie, il concordato è approvato se questa maggioranza si verifica anche nel maggior numero di classi.

Nella procedura in esame saranno, quindi, necessarie due maggioranze: quella dei crediti e quella delle classi di creditori.

Circa i meccanismi di voto, si rimanda alle novità illustrate nel primo capitolo¹⁷⁵.

Nel caso di specie, il giudice delegato ha dato atto che le votazioni hanno raggiunto il seguente esito:

CREDITORI	N. VOTI	VALORE VOTI AMMESSI	%
CLASSE 1 Creditori strategici	44 favorevoli	13.505.619,14	98,32%
	2 contrario	171.222,24	
CLASSE 2 Creditori ordinari	37 favorevoli	238.101,83	2,60%
	3 contrari	2.111.578,96	
CLASSE 3 Creditori pubblici	9 favorevoli	1.289.107,99	97,85
	0 contrari	0	
TOTALE	95	Tot. valore voti favorevoli 15.032.828,96 pari al 62,10%	

La classe dei creditori ordinari non ha raggiunto la maggioranza di legge, avendo ottenuto una percentuale di voti favorevoli solo pari al 2,60%.

Il totale dei voti favorevoli è pari ad € 15.032.828,96, corrispondente al 62,10%, a fronte di una maggioranza dei crediti ammessi al voto determinata nella minore somma di € 12.104.586,30. Ne consegue che la proposta è stata approvata dal ceto creditorio, avendo conseguito le maggioranze di legge in due classi (classe 1

¹⁷⁵ Si ricorda che non hanno diritto di voto e sono esclusi dal computo delle maggioranze il coniuge del debitore, i suoi parenti e affini fino al quarto grado, i cessionari o aggiudicatari dei loro crediti da meno di un anno prima della proposta, i creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, anche se la garanzia sia contestata, quando la proposta di concordato prevede l'integrale pagamento, a meno che non rinuncino in tutto od in parte al diritto di prelazione.

Qualora i creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, rinuncino in tutto o in parte alla prelazione, per la parte del credito non coperta dalla garanzia sono equiparati ai creditori chirografari; la rinuncia ha effetto ai soli fini del concordato.

I creditori muniti di diritto di prelazione di cui la proposta di concordato prevede, ai sensi dell'art. 160, la soddisfazione non integrale, sono equiparati ai chirografari per la parte residua del credito (art. 177, commi 2,3 e 4, l.f.).

e 3) su 3 classi totali e la maggioranza dei crediti ammessi al voto per un totale di € 15.032.828,96 pari al 62,10%.

In generale, in caso di mancata approvazione del concordato, il giudice ne dà comunicazione al Tribunale e questo procede ad emettere il decreto di improcedibilità della domanda concordataria. Solo dopo previa istanza di un creditore o previa richiesta del pubblico ministero e dopo l'accertamento del presupposto oggettivo di fallibilità, nel rispetto del diritto di difesa del debitore, potrà essere dichiarato il fallimento dello stesso. A tal fine il giudice delegato provvede a riferire il raggiungimento delle maggioranze al Tribunale, il quale fissa un'udienza in camera di consiglio per la comparizione delle parti e del Commissario giudiziale, disponendo che il provvedimento venga pubblicato e notificato, a cura del debitore, al Commissario e agli eventuali creditori dissenzienti (art. 180, comma 1, l.f.). Il legislatore ha, poi, disposto che il debitore, il Commissario giudiziale, gli eventuali creditori dissenzienti e qualsiasi altro interessato debbano costituirsi almeno 10 giorni prima dell'udienza fissata. Nello stesso termine il Commissario deve depositare il proprio parere motivato (art. 180, comma 2, l.f.), che integra e completa con eventuali nuovi elementi, il parere già espresso nella relazione depositata.

2.11 Il giudizio di omologazione

Il procedimento di concordato termina con il decreto di omologazione che deve aversi entro 6 mesi dalla data di presentazione del ricorso, con eventuale proroga, concessa dal Tribunale, per una sola volta, di un termine di 60 giorni (art. 181

l.f.). Il Tribunale di Massa ha rilevato la regolarità formale della procedura e ha precisato che la proposta è stata approvata dalla maggioranza dei creditori, ossia il 62,10% dei crediti ammessi al voto. Notificato il decreto anche ai creditori dissenzienti, Unicredit S.p.A. ha proposto opposizione, contestando l'esclusione di un proprio preteso credito di € 15.296.248,29, privilegiato per € 11.408.049 e chirografario per il residuo, e sostenendo di essere stata illegittimamente esclusa dal voto.

Il Tribunale, esaminata la pretesa di Unicredit, l'ha ritenuta infondata, ad eccezione per l'importo già ammesso al passivo in via chirografaria e da soddisfare nella misura del 25%. Appurata, poi, la convenienza della proposta concordataria rispetto all'alternativa fallimentare, per il fatto che i creditori appartenenti alla classe 2 (in cui rientra l'opponente UNICREDIT S.p.A.) non potrebbero conseguire un trattamento migliore di quello proposto da CERMEC con il proprio piano concordatario, in data 27/12/2012, il Tribunale di Massa ha emesso il decreto, a norma dell'art. 180 l.f.¹⁷⁶, con cui ha provveduto ad omologare il concordato preventivo con continuità aziendale presentato dalla società.

¹⁷⁶ Se un creditore appartenente ad una classe dissenziente ovvero, nell'ipotesi di mancata formazione delle classi, i creditori dissenzienti che rappresentano il 20 % dei crediti ammessi al voto, contestano la convenienza della proposta, il Tribunale può omologare il concordato qualora ritenga che il credito possa risultare soddisfatto dal concordato in misura non inferiore rispetto alle alternative concretamente praticabili (art. 180, comma 4, l.f.).

CAPITOLO 3

La pianificazione e il controllo di gestione per monitorare l'esecuzione della procedura di concordato

SOMMARIO: 3.1 Il ciclo produttivo di CERMEC S.p.A. - 3.1.1 Le attività: come trasformare il rifiuto in una risorsa. - 3.1.1.1 Linea di trattamento dei Rifiuti Urbani Indifferenziati (RUI). - 3.1.1.2 Linea di trattamento del materiale verde da raccolta differenziata. - 3.1.1.3 Linea di trattamento del materiale organico da raccolta differenziata. - 3.1.1.4 Linea di trattamento dei fanghi e del letame. - 3.1.1.5 Linea di recupero della plastica proveniente da raccolta differenziata. - 3.1.1.6 Linea di trattamento di carta e cartone da raccolta differenziata. - 3.1.1.7 Linea di trattamento del legno proveniente da raccolta differenziata. - 3.2 La rilevanza del controllo di gestione. - 3.2.1 La pianificazione finanziaria. - 3.2.2. Il contributo del Budget. - 3.2.2.1 Il budget economico. - 3.2.2.2 Il budget finanziario. - 3.2.3 Il piano delle entrate e delle uscite inerenti i creditori concordatari. - 3.2.4 Il forecast e la matrice RSU come variabile chiave per la gestione. - 3.3 I risultati della gestione concordataria.

3.1 Il ciclo produttivo di CERMEC S.p.A.

Il CERMEC, Consorzio Ecologia e Risorse di Massa e Carrara, è una società di capitali che ha l'obiettivo di contribuire alla risoluzione di uno dei problemi più sentiti da una collettività ovvero lo smaltimento dei rifiuti solidi urbani¹⁷⁷ e, data l'elevata importanza dell'attività svolta, la società è a totale partecipazione pubblica (come meglio precisato nei capitoli precedenti). Fin dalle sue origini, ha orientato le proprie scelte e risorse verso un forte impegno civico volto cioè ad ampliare la propria responsabilità nei confronti di tutti gli interlocutori di riferimento con la finalità di contribuire alla prosperità e al miglioramento della comunità in cui opera. Nel 2001, in occasione della trasformazione da consorzio pubblico in società di capitali, resasi necessaria per ottemperare ai nuovi dettami

¹⁷⁷ La definizione di rifiuto, recepita in Italia con il D.lgs. 22/1997 (c.d. Decreto Ronchi) e confermata dall'art. 183 del D.lgs. 152/2006 (il c.d. Testo Unico Ambientale), in attuazione della normativa europea (Direttiva 91/156 CEE), è "qualsiasi sostanza od oggetto di cui il detentore si disfi o abbia deciso o abbia l'obbligo di disfarsi". In questo contesto i rifiuti sono classificati sulla base di due parametri fondamentali:

- Origine: rifiuti urbani/rifiuti speciali;
- Pericolosità: rifiuti pericolosi/non pericolosi.

di legge¹⁷⁸ e per riposizionare l'azienda nel relativo contesto nazionale e locale, il precedente riferimento nella ragione sociale alla terminologia “eliminazione rifiuti”¹⁷⁹ è stato sostituito dalla denominazione “ecologia e risorse” coerentemente con la valorizzazione dei materiali di scarto e la ricerca dello sviluppo sostenibile. “*Accettiamo rifiuti per trasformarli in risorse*” è la *mission* aziendale che si concretizza proprio nel trovare soluzioni per il trattamento e lo smaltimento dei rifiuti urbani al fine di tutelare l'ambiente e di garantire ai cittadini un servizio efficiente ed economico.

3.1.1 Le attività: come trasformare il rifiuto in una risorsa

La società effettua la gestione integrata ed unitaria di tutte le attività e i servizi relativi allo smaltimento, trattamento, stoccaggio e riciclaggio dei rifiuti, comprese le attività di trasformazione e di recupero, di rifiuti urbani e speciali non pericolosi (provenienti sia dalla raccolta differenziata che indifferenziata). In particolare, l'attività consiste nella selezione meccanica e stabilizzazione biologica aerobica dei rifiuti urbani non differenziati (trattamento meccanico-biologico)¹⁸⁰ oltre alla selezione, cernita e pressatura di altre tipologie quali carta, plastica e imballaggi misti. Inoltre, viene prodotto un ammendante di qualità, il

¹⁷⁸ Infatti l'art. 35, comma 8, della legge n.448/2001 aveva previsto un obbligo generalizzato di trasformazione delle aziende speciali e dei consorzi in società per azioni.

¹⁷⁹ In origine «Consorzio pubblico per l'eliminazione dei rifiuti di Massa e Carrara».

¹⁸⁰ Nella gestione dei rifiuti il trattamento meccanico-biologico (TMB) è una tecnologia di trattamento a freddo dei rifiuti indifferenziati, e/o residui dopo la raccolta differenziata che sfrutta l'abbinamento di processi meccanici a processi biologici quali la gestione anaerobica e il compostaggio. Appositi macchinari separano la frazione umida (l'organico da bioessicare) dalla frazione secca (carta, plastica, vetro, ecc.); quest'ultima frazione può essere in parte riciclata oppure usata per produrre combustibile derivato dai rifiuti (CDR) rimuovendo i materiali incombustibili.

*compost*¹⁸¹, ottenuto dalla lavorazione dei rifiuti organici domestici e vegetali; nello specifico, con l'impiego dei rifiuti biodegradabili e quelli organici da raccolta differenziata sono prodotti sia ammendante compostato verde sia misto¹⁸², oltre ad ammendante vegetale semplice non compostato. Infine, su alcune tipologie di rifiuti (carta, cartone, plastica, materiali ferrosi e non, imballaggi in legno) si effettuano attività di raccolta e trasporto.

L'insediamento produttivo è ubicato nella zona industriale di Massa-Carrara, interamente nel comune di Massa, e si divide in due aree operative comunicanti tra loro: una ha accesso da via Dorsale mentre l'altra da via Longobarda.

L'impianto, inizialmente configurato come impianto di incenerimento con annessa discarica e trasformato, poi, negli anni '80 in impianto di compostaggio, è suddiviso in tre linee di trattamento:

- la linea che riceve i rifiuti indifferenziati con successiva separazione e diverso trattamento della frazione secca e di quella umida (dalla quale si ottiene il "compost grigio" da utilizzare per ripristini ambientali o coperture giornaliere di discariche);

¹⁸¹ Occorre precisare che il compost è un "prodotto" e non un rifiuto, ed è soggetto a norme tecniche che ne definiscono caratteristiche e usi tali da garantirne la non pericolosità o dannosità per l'ambiente e le persone. E' originato da un processo particolare che viene specificatamente denominato "compostaggio": si tratta di un processo aerobico di decomposizione biologica della sostanza organica che trasforma, appunto, la materia organica in un terriccio, il compost, dotato di alto potere fertilizzante, impiegato in agricoltura come ammendante, fertilizzante o substrato colturale. Il processo avviene in condizioni controllate di umidità e temperatura, per opera dei microrganismi presenti in natura (batteri, funghi, acari, ecc...) e comporta la produzione di calore e la formazione di anidride carbonica e acqua; si evolve attraverso due fasi: la bio-ossidazione, che degrada le componenti organiche, e la maturazione, che stabilizza il prodotto e lo arricchisce di sostanze umiche (humus).

¹⁸² L'ammendante compostato può essere: *verde* se deriva principalmente dalla raccolta differenziata di rifiuti ligneo-cellulosici come erbe, ramaglie, sfalci di potatura, ecc... oppure *misto* se comprende anche fanghi, reflui e rifiuti di origine animale quali i liquami zootecnici.

- la linea che tratta i rifiuti raccolti in modo differenziato, dai quali si ottiene l'ammendante compostato misto (compost di qualità da utilizzare come fertilizzante in agricoltura);
- la linea che raccoglie e lavora solo i rifiuti di origine vegetale come sfalci e potature, e dai quali si ottiene l'ammendante compostato verde (utilizzato, come quello misto, soprattutto in agricoltura ma con una minore carica organica).

A queste differenti linee di trattamento sono destinati i rifiuti, classificati per provenienza e tipologia merceologica. Si riportano di seguito i dati relativi alle tipologie di rifiuti autorizzate in ingresso all'impianto e le relative operazioni di gestione autorizzate dalla Provincia di Massa-Carrara¹⁸³:

**LINEA SELEZIONE TRATTAMENTO MECCANICO BIOLOGICO (TMB) DEL RIFIUTO
INDIFFERENZIATO**

Descrizione	Quantità massima			note / prescrizioni
	Trattabile (t/anno)	Stoccabile (2,78 giorni di fermo impianto) m³ ton.		
Rifiuti urbani non differenziati	100.000	1.392	974	rifiuti urbani indifferenziati conferiti dai Comuni dell’ATO Toscana Costa
Altri rifiuti (compresi materiali misti) prodotti dal trattamento meccanico dei rifiuti diversi da quelli della "frazione umida"	30.000*	Direttamente al parco di stabilizzazione. *Il parco di maturazione ha una capacità massima di stoccaggio di 2.500 tonnellate		è autorizzata la sola stabilizzazione biologica della "frazione umida" (o "sottovaglio") prodotta dalla selezione meccanica del rifiuto urbano indifferenziato effettuata negli impianti del territorio dell’ATO.

* il quantitativo conferibile è in funzione della capacità residua del parco di stabilizzazione, la quale è strettamente correlata alla quantità di "frazione umida-sottovaglio" proveniente dal trattamento dei rifiuti urbani non differenziati conferiti all'impianto.

¹⁸³ CERMEC S.p.A. ha ottenuto, in data 30/06/2010, dalla Provincia di Massa-Carrara l'Autorizzazione Integrata Ambiente per l'esercizio dell'impianto di trattamento meccanico-biologico dei rifiuti urbani non differenziati, di selezione, cernita e pressatura di altre tipologie di rifiuto quali carta, plastica e imballaggi misti, e di compostaggio delle matrici compostabili per la produzione di ammendanti, sito nel comune di Massa. Tale autorizzazione è stata aggiornata in data 8/06/2015.

LINEA VERDE

Descrizione	Quantità massima gestibile			note / prescrizioni
	Trattabile (t/anno)	stoccabile		
		m³	ton.	
Rifiuti biodegradabili	15.000	360 t	180	(a) solo scarti di legno vergine
Scarti di tessuti vegetali				
Scarti di corteccia e sughero				
Segatura, trucioli, residui di taglio, legno, pannelli di truciolare e piallacci (a)				
Rifiuti della silvicoltura				

LINEA PRODUZIONE AMMENDANTE COMPOSTATO MISTO E AMMENDANTE COMPOSTATO CON FANGHI

Descrizione	Quantità massima gestibile			note / prescrizioni	
	Trattabile (t/anno)	Stoccabile			
		m³	ton.		
scarti di tessuti vegetali	15.000	445 in fossa	356 in fossa	(a) solo scarti di legno vergine (b) non di provenienza suina	
scarti di corteccia e sughero					
segatura, trucioli, residui di taglio, legno, pannelli di truciolare e piallacci					
rifiuti biodegradabili di cucine e mense					
rifiuti dei mercati					
rifiuti inutilizzabili per il consumo o la trasformazione					
rifiuti della silvicoltura					
fanghi prodotti dal trattamento delle acque reflue urbane		12.000	direttamente in aia di maturazione		
fanghi prodotti dal trattamento biologico delle acque reflue industriali					
feci animali, urine e letame (comprese le lettiere usate), effluenti, raccolti separatamente e trattati fuori sito		1.000	direttamente in aia di maturazione		

*nel caso in cui il quantitativo di rifiuti provenienti dalla RD dell'organico e della frazione verde e simili non sia disponibile appieno, e solo in questo caso, la quantità massima annua fissata, pari a 15.000 ton/anno, potrà essere totalmente raggiunta attraverso l'impiego di fanghi e/o letame, nel rispetto dei quantitativi indicati.

LINEA CONDIZIONAMENTO FANGHI

Descrizione	Quantità massima gestibile		note / prescrizioni
	trattabile (t/anno)	stoccabile	
Fanghi prodotti dal trattamento delle acque reflue urbane (1) (2)	Quota parte del quantitativo totale dei fanghi autorizzato per la Linea ACM pari a 12.000	500 ton. in aia di maturazione	<p>(1) è vietato sottoporre alle operazioni di condizionamento i fanghi biologici provenienti da impianti di depurazione che trattano congiuntamente ai reflui urbani anche rifiuti liquidi contenenti le sostanze pericolose di cui al comma 5 dell' Allegato B al D.M. 367/03.</p> <p>(2) I fanghi sottoposti ad operazioni di condizionamento e destinati all'utilizzo in agricoltura dovranno essere sottoposti alle analisi di cui all' art. 11 del D.L.gs. 99/92.</p>

LINEA CARTA/CARTONE

Descrizione	Quantità trattabile	Capacità massima stoccaggio		note / prescrizioni
	ton. /anno	mc	ton.	
Imballaggi in carta e cartone	10.000	125	100	
Imballaggi in materiali compositi				
Imballaggi in materiali misti				
Carta e cartone				

LINEA PLASTICA

Descrizione	Quantità trattabile	Capacità massima stoccaggio -rifiuti ingresso-		Capacità massima stoccaggio -rifiuti uscita-		note / prescrizioni
	ton. /anno	mc	ton.	mc	ton.	
Rifiuti plastici (ad esclusione degli imballaggi)	3.000	40	15	190	40	sono autorizzate operazioni di cernita e pressatura del rifiuto
Imballaggi in plastica						
Plastica						
plastica e gomma						

LINEA LEGNO

Descrizione	Quantità trattabile	Capacità massima stoccaggio -rifiuti ingresso-		Capacità massima stoccaggio -rifiuti uscita-		note / prescrizioni
	ton. /anno	mc	ton.	mc	ton.	
Legno						(d) Sono

Imballaggi in legno	5.000	35	14	180	100	autorizzate operazioni di separazione e allontanamento del materiale voluminoso e triturazione del rifiuto tramite mezzo mobile solo imballaggi di legno non trattato.
---------------------	-------	----	----	-----	-----	--

MATERIALI (RIFIUTI E NON) OTTENUTI COL TRATTAMENTO

Descrizione	Destinazione
Frazione Organica Stabilizzata FOS - compost fuori specifica	smaltimento/recupero per ricopertura giornaliera discarica
Frazione secca - altri rifiuti (compresi materiali misti) prodotti dal trattamento meccanico dei rifiuti, diversi da quelli di cui alla voce 191211	recupero
Ferro "pulito"	recupero
Ammendante Compostato Misto	commercializzazione
Ammendante Compostato con Fanghi	commercializzazione
Ammendante Compostato Verde	commercializzazione
Ammendante Vegetale Semplice non compostato	commercializzazione
Materiale da lettiera	commercializzazione
Biomassa combustibile	commercializzazione
legno	recupero
Fango condizionato	conferimento a soggetti autorizzati allo smaltimento in agricoltura
Carta e cartone da macero	commercializzazione
Imballaggi in materiali misti	recupero
Plastica e gomma	recupero
Imballaggi in plastica	recupero
Legno	recupero
Imballaggi in legno	recupero

SCARTI E SOVVALLI PRODOTTI DALL'ATTIVITÀ DI TRATTAMENTO RIFIUTI

Descrizione	Luogo di deposito	Modalità di deposito	Destinazione
Materiali ferrosi non selezionati manualmente	capannone stoccaggi	cumuli	recupero/smaltimento
Scarti dell'eventuale raffinazione della FOS - altri rifiuti (compresi materiali misti) prodotti dal trattamento meccanico dei rifiuti	capannone stoccaggi	cumulo	smaltimento / recupero
Ferro	capannone stoccaggi	cumuli	recupero/smaltimento
Sovvallo ottenuto dalla vagliatura - altri rifiuti (compresi materiali misti) prodotti dal trattamento meccanico dei rifiuti	-	-	recupero
Sopravaglio della raffinazione dell'ACM / ACF - altri rifiuti (compresi materiali misti) prodotti dal trattamento meccanico dei rifiuti	capannone stoccaggi	cumuli	smaltimento / recupero
scarti delle operazioni di recupero della carta - altri rifiuti (compresi materiali misti) prodotti dal trattamento meccanico dei rifiuti	via Longobarda	cassone scarrabile	recupero

scarti delle operazioni di cernita della plastica - altri rifiuti (compresi materiali misti) prodotti dal trattamento meccanico dei rifiuti	via Longobarda	cassone scarrabile	recupero
scarti delle operazioni di separazione del legno - altri rifiuti (compresi materiali misti) prodotti dal trattamento meccanico dei rifiuti	via Longobarda	cassone scarrabile	recupero

ALTRI RIFIUTI PRODOTTI NELLE UNITÀ LOCALI DI VIA LONGOBARDA E VIA DORSALE

Descrizione del rifiuto	Stato fisico	Tipo di deposito	Capacità del deposito
Batterie al piombo	solido non polverulento	contenitori	18 m ³
Filtri dell'olio	solido non polverulento	contenitori	
Assorbenti, materiali filtranti, stracci e indumenti protettivi	solido non polverulento	contenitori	
altri oli per motori, ingranaggi e lubrificazione	liquido		
Altre emulsioni	liquido	contenitori	
Percolato	liquido	vasca	37 m ³
Fanghi delle fosse settiche	liquido	vasca	12 m ³

La società serve tutti i comuni della provincia di Massa Carrara, per un totale di circa 200.000 abitanti, per quanto riguarda gli RSU urbani. Dal punto di vista territoriale si distinguono due aree principali:

- Area costiera, con i comuni: Massa, Carrara e Montignoso;
- Area della Lunigiana, con i restanti 14 comuni.

Per alcune tipologie di materiale, come plastica, carta e cartone, CERMEC è utilizzata quale piattaforma di valorizzazione anche da aziende ed enti locali di province limitrofe (La Spezia, Lucca, Pistoia). Nel corso del 2006 alcuni Comuni della Lunigiana hanno progressivamente ridotto e, quindi, cessato di conferire i propri rifiuti urbani a CERMEC, scegliendo soluzioni alternative di smaltimento; ciò ha determinato una minore quantità complessiva di rifiuti da destinare all'impianto della società.

Dal punto di vista del processo produttivo si individuano 5 processi di trattamento, nello specifico consistenti in:

- selezione e pressatura della carta e del cartone;
- selezione e pressatura della plastica;
- triturazione degli imballaggi in legno;
- produzione di ammendanti di qualità con impiego di rifiuti biodegradabili e di organico da raccolta differenziata;
- produzione di compost fuori specifica¹⁸⁴, sovrvallo secco da valorizzare come CDR (combustibile derivato dai rifiuti) e recupero di materiali ferrosi nella linea dei rifiuti urbani indifferenziati.

Per poter delineare un quadro sinottico sufficientemente ampio del ciclo produttivo dell'intero impianto si ritiene necessario trattare in maniera separata il processo di produzione di ciascuna singola tipologia di rifiuto, tenendo ovviamente in considerazione le interazioni esistenti tra le varie linee di trattamento.

3.1.1.1 Linea di trattamento dei Rifiuti Urbani Indifferenziati (RUI)

Il processo di trattamento riceve i rifiuti indifferenziati e la frazione organica del rifiuto solido urbano (FORSU) conferiti dai mezzi delle aziende di raccolta (autocompattatori). Il materiale in ingresso, una volta accettato, viene pesato con un sistema informatizzato del controllo del rifiuto attraverso una pesa a ponte

¹⁸⁴ La frazione umida viene trasportata nel “parco di maturazione” del CERMEC dove subisce un trattamento biologico aerobico che recupera il rifiuto in una seconda materia chiamata “compost fuori specifica” o FOS (Frazione Organica Stabilizzata); quest'ultimo viene poi inviato in discarica dove viene registrato come materiale di copertura.

provvista di celle di carico digitali e, successivamente, svuotato tramite l'apposita rampa nella "fossa" di scarico. In particolare, sono presenti due differenti fosse di scarico: una adibita allo stoccaggio di rifiuti urbani indifferenziati ed una per lo stoccaggio di materiale organico proveniente da raccolta differenziata e dalla filiera agroindustriale e alimentare.

Il rifiuto urbano indifferenziato viene, poi, movimentato e caricato nel trituratore per poi cadere su di un nastro che porta ad un vaglio a tamburo¹⁸⁵, il quale separa la frazione "secca" (60% del totale), costituita dal sopravaglio, dalla frazione "umida" (40% circa) ovvero il sottovaglio¹⁸⁶. La capacità di trattamento complessiva della linea di triturazione e vagliatura è pari a circa 35-40 tonnellate/ora.

La frazione secca, uscita dal vaglio, viene trasportata, tramite un nastro di collegamento, ad un deferrizzatore costituito da un'elettrocalamita che recupera il materiale ferroso; tale frazione, deferrizzata, diventa uno scarto (sovvallo) e raggiunge, tramite nastri trasportatori, il parco sovvalli (stoccaggio).

Nello specifico, la frazione secca viene in parte recuperata in energia elettrica, immessa direttamente nella rete di distribuzione ENEL, in parte trasformata in ceneri pesanti e leggere (inviate ad impianti di smaltimento autorizzati), percolati (destinati agli impianti di depurazione autorizzati) e fumi.

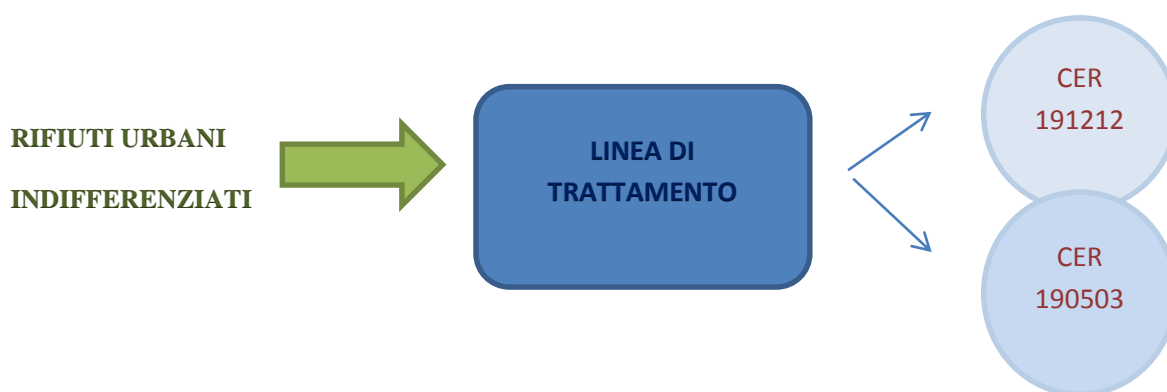
¹⁸⁵ La 'vagliatura' o 'separazione dimensionale dei rifiuti' è una delle operazioni di pretrattamento a cui sono sottoposti i rifiuti prima di essere avviati al trattamento vero e proprio, e consiste nella separazione dei materiali in base alle dimensioni dei frammenti. I macchinari appositi, detti vagli, separano i materiali, attraverso il passaggio in uno o più corpi dotati di fori della dimensione voluta. Sottoponendo il rifiuto a successive selezioni tra loro in cascata, si tende ad isolare i suoi componenti al fine di ottenere singoli prodotti con accettabili gradi di purezza.

¹⁸⁶ Nel caso di rifiuto proveniente da raccolta indifferenziata, i vari tipi di vagli consentono di separare il rifiuto in due flussi distinti:

- 1) Frazione pesante (*sottovaglio*) che contiene in genere metalli, legno, inerti e vetro.
- 2) Frazione leggera (*sopravaglio*) che risulta costituita principalmente da carta, plastica e sostanza organica putrescibile.

La frazione umida proveniente dalla vagliatura dei RUI triturati viene trasferita, attraverso un sistema di nastri, in un apposito edificio all'interno del quale questo viene sottoposto al trattamento di stabilizzazione aerobica biologica mediante stoccaggio e maturazione per un periodo variabile tra i 15 e i 30 giorni a seconda delle esigenze e delle caratteristiche del materiale.

Ultimata la stabilizzazione biologica, il materiale può essere direttamente allontanato dall'impianto senza ulteriori trattamenti, uscendo come rifiuto CER 190503 ovvero come Frazione Organica Stabilizzata (FOS) o compost fuori specifica¹⁸⁷ derivante dalla selezione meccanica dei RUI; o in alternativa può essere sottoposto alla successiva fase di raffinazione. In particolare, il trattamento di raffinazione avviene attraverso un vaglio rotante a maglie tonde ed un separatore densimetrico: i materiali risultanti sono costituiti da un sopravaglio (CER 191212)¹⁸⁸ e da un sottovaglio rappresentante quello che, comunemente, viene chiamato “compost fuori specifica” (FOS derivante dalla selezione meccanica dei RUI – CER 190503)¹⁸⁹.



¹⁸⁷ La società paga la discarica di Peccioli (comune in provincia di Pisa) per conferire il compost fuori specifica e questo è per essa, e quindi anche per il comune, più economico che conferire rifiuto indifferenziato (anche detto “tal quale”) o rifiuto residuo (rifiuto indifferenziato privato della frazione umida).

¹⁸⁸ In quanto derivante da selezione meccanica.

¹⁸⁹ Occorre sottolineare che CERMEC, insieme all'impianto di Pietrasanta, è l'unico in grado di produrre “ammendante compostato misto” e “compost fuori specifica”(FOS) nell'ambito territoriale ATO Toscana Costa, costituito dalle province di Massa Carrara, Lucca, Pisa e Livorno.

CERMEC sostiene una spesa per lo smaltimento del rifiuto residuo (rifiuto indifferenziato privato della frazione umida), sia inviandolo in discarica sia inviandolo all'inceneritore. Tuttavia, alla tariffa della discarica viene aggiunta una "ecotassa" quando il rifiuto residuo è eccedente una certa quota definita; l'importo dell'ecotassa varia ed è calcolato su due parametri: la percentuale di raccolta differenziata del comune e la produzione annua pro-capite di rifiuti nel comune¹⁹⁰.

3.1.1.2 Linea di trattamento del materiale verde da raccolta differenziata

Le operazioni relative alla valorizzazione e al trattamento delle matrici compostabili e ligno-cellulosiche (rifiuti provenienti dalla maturazione di parchi e giardini) rivestono un ruolo di primaria importanza negli obiettivi e finalità ricercati da CERMEC.

Il materiale conferito, una volta accettato e pesato, viene stoccato nei piazzali impermeabilizzati, pavimentati e a cielo aperto, posti nel settore settentrionale di una delle due sedi operative. Viene, poi, selezionato allo scopo di rimuovere i rifiuti voluminosi, costituiti essenzialmente da tronchi e legna proveniente dall'abbattimento e potatura di piantumazioni massicce, che vengono direttamente allontanati con sigla CER 191207, previo stoccaggio temporaneo negli stessi piazzali.

I rifiuti ligno-cellulosici restanti vengono caricati mediante un escavatore

¹⁹⁰ Le alternative che ogni amministrazione comunale ha per ridurre la ecotassa sono: inviare il rifiuto residuo ad incenerimento (soluzione immediata ma di limitata sostenibilità economica e ambientale), aumentare la quantità di raccolta differenziata (se la raccolta differenziata supera il 40%, la ecotassa non viene applicata), ridurre la quantità di rifiuti pro-capite.

munito di un tritratore mobile a martelli; la camera di lavorazione di quest'ultimo è costituita da un vano con motore a martelli, che preme il materiale da lavorare sopra una griglia intercambiabile che ne provoca la triturazione e consente la regolazione della pezzatura del materiale in uscita.

La frazione tritata può subire differenti destini a seconda delle richieste di mercato o delle necessità aziendali: una prima possibilità (in realtà poco applicata) è quella di allontanare direttamente tale materiale dall'impianto, attribuendogli il codice di rifiuto CER 191207; una seconda possibilità (più praticata rispetto alla precedente) è quella di impiegare il materiale tritato per la produzione di Ammendante Compostato Verde (ACV). Più frequentemente, invece, la frazione verde tritata viene stoccata all'aperto al fine di una successiva produzione di vari ammendanti o di materie prime seconde, mediante la miscelazione con altri rifiuti e, comunque, a seguito di processi di maturazione di tipo aerobico.

Il materiale tritato può, quindi, venire unito con il rifiuto organico proveniente dalla raccolta differenziata e/o dalla filiera agroindustriale e alimentare, o con fanghi biologici, o con il letame, per ottenere vari tipi di prodotti compostabili¹⁹¹.

Laddove non direttamente utilizzato, tale materiale viene inviato ad una prima vagliatura, mediante vaglio a tamburo rotante, che lo suddivide in due distinte matrici: un sottovaglio fine ed un sopravaglio grossolano.

A questo punto, sia il sopravaglio che il sottovaglio possono subire ulteriori trattamenti e reimpieghi; in particolare, dal sopravaglio si può ottenere:

¹⁹¹ Cfr. linea "organico da RD" e linea "fanghi".

- Ammendante Compostato Verde, ottenuto dalla maturazione del sopravaglio per i 90 giorni previsti dalle norme di settore, in zone di stoccaggio poste all'aperto o sotto tettoia (MPS = materia prima seconda¹⁹²);
- materiale da lettiera (MPS);
- biomasse combustibili e/o legnose (MPS), nel caso in cui la frazione si presenti assai grossolana e totalmente legnosa;
- legno (CER 191207);

Il sopravaglio può, inoltre, essere miscelato ad altre matrici compostabili (materiale organico proveniente da raccolta differenziata, da filiera agroindustriale e alimentare, fanghi e letame) per essere sottoposto al trattamento di stabilizzazione aerobica forzata e dare origine ad ammendante compostato misto. La movimentazione di tale materiale viene effettuata per mezzo di cassoni attraverso la viabilità interna all'impianto.

Dal sottovaglio si ottiene:

- Ammendante Compostato Verde, previa maturazione di 90 giorni e stoccaggio all'aperto o sotto tettoia (MPS);
- Ammendante Vegetale Semplice Non Compostato (MPS).

Il compostaggio delle matrici verdi (sopravaglio e sottovaglio) si realizza attraverso una prima fase di ossidazione accelerata (fase ACT) ed una seconda di maturazione più lenta (fase di *curing*).

La fase di ossidazione accelerata a carico delle matrici ligno-cellulosiche,

¹⁹² Le materie prime seconde (e le sostanze e prodotti secondari) sono definite e individuate in base al D.lgs. 152/2006, ai sensi dell'art. 182-bis, introdotto dal correttivo dell'aprile 2008.

opportunamente triturate, è assicurata dalla capacità dei microrganismi di procedere naturalmente all'ossidazione biologica quando siano garantite un giusto grado di umidità mediante bagnature e condizioni di ossigenazione con periodici rivoltamenti dei cumuli tramite pala meccanica.

Entrambe le fasi avvengono in corrispondenza dei piazzali esterni all'impianto, sui quali vengono allestiti i cumuli.

Il tempo complessivo di trattamento è di almeno 90 giorni: il processo è monitorato in modo cadenzato e trimestralmente vengono eseguiti controlli analitici.

Completato il ciclo si procede ad un'accurata vagliatura del materiale con vaglio rotante che consente un'elevata pulizia ed una granulometria di pregio. Il processo garantisce la produzione di Ammendante Compostato Verde ai sensi del D.lgs. 29 aprile 2010, n. 75 *“Riordino e revisione della disciplina in materia di fertilizzanti”* e a norma dell'art. 13 della L. 7 luglio 2009, n. 88 *“Disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunità europee - Legge comunitaria 2008”*.

Inoltre, la particolare qualità del prodotto ne consente l'utilizzo in agricoltura biologica ai sensi della Circolare del Ministero delle Politiche Agricole e Forestali n.8 del 13 settembre 1999.

L'Ammendante Compostato Verde viene commercializzato sia sfuso che insaccato; in quest'ultimo caso il materiale viene confezionato nel reparto preposto mediante insacchettatrice semiautomatica: il prodotto è così pronto alla vendita in sacchi da 25 litri come previsto dalla normativa sui fertilizzanti.

3.1.1.3 Linea di trattamento del materiale organico da raccolta differenziata

La linea relativa all'organico proveniente dalla raccolta differenziata (definito "umido domestico") ovvero FORSU (frazione organica dei rifiuti solidi urbani) segue, in linea di massima, lo stesso percorso dei rifiuti indifferenziati.

Il materiale in ingresso viene conferito in corrispondenza della medesima area di scarico dei rifiuti urbani indifferenziati, poi scaricato attraverso un portone a scorrimento veloce e stoccato all'interno della porzione di fossa adibita al contenimento del materiale organico differenziato.

In fossa avviene la miscelazione con il materiale verde differenziato, generalmente il sopravaglio di raffinazione ed eventualmente, se disponibile a seguito delle lavorazioni, il sopravaglio o scarto proveniente dalla raffinazione dell'ammendante compostato verde o dalla miscela dei fanghi con il verde (linea fanghi). A questo punto il materiale viene prelevato e immesso all'interno del trituratore collegato al vaglio che lo invia tramite lo stesso sistema di nastri e tramogge di scarico, all'interno del capannone di maturazione (edificio A).

Il sovrullo che si ottiene da tale fase di vagliatura viene inviato al capannone di stoccaggio dei sovvalli.

Per il materiale in esame è disponibile nell'impianto anche una linea di pre-trattamento dedicata, costituita da un trituratore-miscelatore adibito alla preparazione della miscela con le matrici ligno-cellulosiche; il miscelatore consente di rimescolare le parti organiche con le parti verdi in cicli di lavorazione stabiliti dall'operatore. La miscela organica da rifiuti differenziati (RD) con le frazioni ligno-cellulosiche, giunta all'interno dell'edificio A, viene

allestita in cumuli statici che vengono rivoltati periodicamente¹⁹³, in base ai parametri di processo, ed insufflati con aria forzata emessa dal pavimento del parco. Il tempo di permanenza di queste matrici per la produzione di ammendante compostato misto è di almeno 90 giorni solari, considerando questo periodo necessario ad una stabilizzazione primaria della componente putrescibile (fase di ossidazione accelerata) ed una fase successiva di maturazione in corrispondenza della quale vengono anche ridotte le movimentazioni.

L'evoluzione del processo è tenuto sotto controllo monitorando alcuni parametri quali: la temperatura, l'umidità, il pH, la percentuale di CO₂; alla fine del processo si eseguono ulteriori analisi chimiche per verificare il rispetto dei *range* dei parametri previsti dalla normativa vigente in materia. Successivamente il prodotto viene raffinato tramite un vaglio rotante a maglie tonde ed un separatore densimetrico con maglia. Il sopravaglio ottenuto viene identificato col CER 191212 in quanto derivante da selezione meccanica.

Il sottovaglio, invece, diviene un'ammendante compostato misto (ACM) ed esce dall'impianto, previo stoccaggio sotto tettoie dedicate, come materia prima secondaria.

3.1.1.4 Linea di trattamento dei fanghi e del letame

I fanghi conferiti al CERMEC, provenienti dalla depurazione delle acque reflue urbane, e il letame equino, bovino e ovino vengono scaricati presso la sede

¹⁹³ Tale attività viene effettuata da personale con l'utilizzo di mezzi meccanici opportunamente climatizzati.

operativa direttamente all'interno dell'edificio A contenente le aie di ossidazione forzata e maturazione.

Solo per i fanghi si possono attuare due impieghi: il primo consiste nel semplice condizionamento del rifiuto per un periodo variabile tra i 15 e i 30 giorni, in cui il prodotto in uscita è assimilabile ai fanghi impiegati per usi agricoli; il secondo consiste nella miscelazione con il sopravaglio della linea del materiale verde o, in alternativa, con il materiale verde triturato o, meno frequente, con il sottovaglio della stessa linea. Il letame viene, invece, inviato direttamente alla successiva fase di maturazione.

Il processo prosegue con lo stoccaggio e la maturazione per un periodo minimo di 90 giorni e la successiva raffinazione con vaglio rotante. Il sopravaglio viene scaricato nella fossa di ricezione dei rifiuti organici provenienti dalla raccolta differenziata, mentre il sottovaglio esce dall'impianto come materia prima seconda (Ammendante Compostato Misto), che viene venduta sfusa.

3.1.1.5 Linea di recupero della plastica proveniente da raccolta differenziata

La plastica selezionata da raccolta differenziata viene accettata e pesata all'ingresso della sede operativa, successivamente stoccata all'aperto in un'area prospiciente al capannone di trattamento della plastica (edificio B) e delimitata da muri perimetrali atti a evitare la contaminazione tra rifiuti diversi e/o il propagarsi di potenziali percolati. Il materiale viene spinto tramite macchine operatrici all'interno di una piccola fossa di carico (profonda circa 70 cm), servita da un nastro inclinato a tapparelle che porta il materiale ad una stazione

di cernita manuale all'interno della quale avviene la separazione dei materiali indesiderati (CER 191212) che vengono scaricati e stoccati all'interno di un cassone. Il materiale plastico prosegue la sua corsa sul nastro e finisce all'interno della tramoggia di carico della pressa che ne attua la riduzione volumetrica e provvede anche alla rilegatura in balle. La potenzialità dell'impianto è pari a circa 1 ton/h.

In base alla tipologia di plastiche trattate si attribuiscono i seguenti codici CER:

- CER 191204 (plastica e gomma);
- CER 150102 (imballaggi in plastica).

Il materiale viene stoccato in balle nella zona preposta all'interno dell'area di ingresso per poi essere inviato ai recapiti specifici per il recupero.

Gli eventuali percolati vengono raccolti all'interno della fossa di carico e da questa, tramite apposito sistema di pompaggio, vengono inviati in una specifica cisterna attualmente posta all'esterno sul piazzale. La cisterna viene periodicamente svuotata ed i fluidi di percolazione avviati allo smaltimento tramite autobotti.

Si evidenzia come l'azienda, al fine di minimizzare gli impatti odorigeni, derivanti dallo stoccaggio della plastica in ingresso all'impianto, effettui giornalmente la lavorazione del materiale presente per ridurre, per quanto possibile, lo stoccaggio esterno.

3.1.1.6 Linea di trattamento di carta e cartone da raccolta differenziata

Anche la linea di recupero della carta e del cartone è collocata presso la

medesima sede delle linee precedenti, all'interno del capannone C. Il materiale viene accettato e pesato e, successivamente, conferito all'interno del suddetto capannone, in corrispondenza del quale viene sottoposto ad una selezione che separa le carte pregiate da quelle di minore valore. Successivamente il materiale viene posto su un nastro a tapparelle collegato ad una pressa con potenzialità di 4 ton/h circa.

Sulla base della tipologia di materiale pressato si ottengono le seguenti materie prime seconde:

- Carta da macero;
- Cartone da macero.

La definizione di materia prima seconda deriva dalle caratteristiche della carta e cartone. Il materiale viene poi stoccato per tipologia in un'area predisposta e successivamente inviato a recupero.

3.1.1.7 Linea di trattamento del legno proveniente da raccolta differenziata

La linea di trattamento del legno raccolto in maniera differenziata si colloca attualmente all'interno della medesima sede operativa delle precedenti, in corrispondenza della porzione settentrionale (all'aperto) dell'area.

Il materiale entra in impianto su cassoni scarrabili, viene accettato, pesato e stoccato all'aperto; questo è soggetto ad una prima selezione utile alla separazione ed allontanamento del materiale voluminoso (CER 191207) che viene stoccato a parte e successivamente allontanato. Il materiale restante viene ridotto volumetricamente con un tritatore mobile di capacità 25-30 ton/ora,

successivamente stoccato in cassoni scarrabili e avviato ai rispettivi recapiti all'esterno dell'impianto.

3.2 La rilevanza del controllo di gestione

3.2.1 La pianificazione finanziaria

La dinamica della liquidità e i suoi andamenti sono divenuti, negli ultimi anni, a seguito della crisi del 2008, i principali fattori di rischio in un'impresa, potendo determinare il successo o, al contrario, il dissesto e la chiusura definitiva della stessa. Per questo motivo assume particolare rilevanza la gestione della liquidità come elemento cruciale ai fini della sopravvivenza di un complesso aziendale. In un simile contesto, la pianificazione finanziaria costituisce uno strumento di primaria importanza per lo sviluppo della singola impresa o di un gruppo aziendale poiché consente di accertare la sostenibilità del piano strategico dell'azienda sotto il profilo finanziario. In altre parole, permette di verificare:

- In che misura l'azienda è in grado di finanziare i propri fabbisogni di capitale collegati ai programmi economici e di investimento con i mezzi di autofinanziamento prodotti;
- In che misura, di conseguenza, dovrà rivolgersi ad altre forme di finanziamento per garantire la copertura dei propri fabbisogni¹⁹⁴.

La pianificazione finanziaria dovrebbe essere alla base di molte decisioni che la direzione dell'azienda adotta; qualsiasi attività aziendale, infatti, determina

¹⁹⁴COMMISSIONE FINANZA E CONTROLLO DI GESTIONE, ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI, *Il controllo della liquidità nelle strategie aziendali e nelle situazioni di crisi, il contributo del business plan*, I quaderni, nr. 59, p.7.

un movimento di cassa e nella valutazione delle scelte gestionali da intraprendere non è possibile prescindere dall'impatto finanziario che le stesse avranno.

Ciò assume ancor più significato qualora l'impresa versi in uno stato di crisi: in questo caso la pianificazione finanziaria diviene lo strumento fondamentale per delineare i potenziali modelli decisionali che siano utili a supportare il processo di scelta dei percorsi ottimali finalizzati all'uscita dalla crisi ovvero che consentano di determinare la convenienza di alternative non direttamente confrontabili (in prima istanza, liquidazione e risanamento)¹⁹⁵.

E' necessario partire dai singoli accadimenti di *business* ed aggiungere agli stessi i valori dei progetti, gli investimenti e le eventuali operazioni straordinarie. Ciò deve avvenire in un organico processo di *business plan* che deve prevedere una serie di attività, da tempificarsi in base alle esigenze di pianificazione della realtà aziendale in oggetto.

Una volta elaborati i valori previsionali di natura economica, patrimoniale e di cassa è fondamentale attivare un costante processo di monitoraggio e controllo dell'andamento dei dati consuntivi rispetto ai dati previsionali. Infatti, una pianificazione finanziaria priva di controllo ha scarse possibilità di rivelarsi utile, in quanto solo una continua verifica dei valori effettivi in rapporto ai dati previsionali consente di individuare, in tempo utile, gli scostamenti e avviare le misure correttive più opportune. La soluzione sta nella precisa condivisione dei risultati, che deve passare necessariamente attraverso una puntuale rendicontazione dell'evoluzione dei flussi di cassa e un costante monitoraggio

¹⁹⁵ ANDREANI G., TRON A., *Crisi d'impresa e ristrutturazione del debito*, 2012, p. 45.

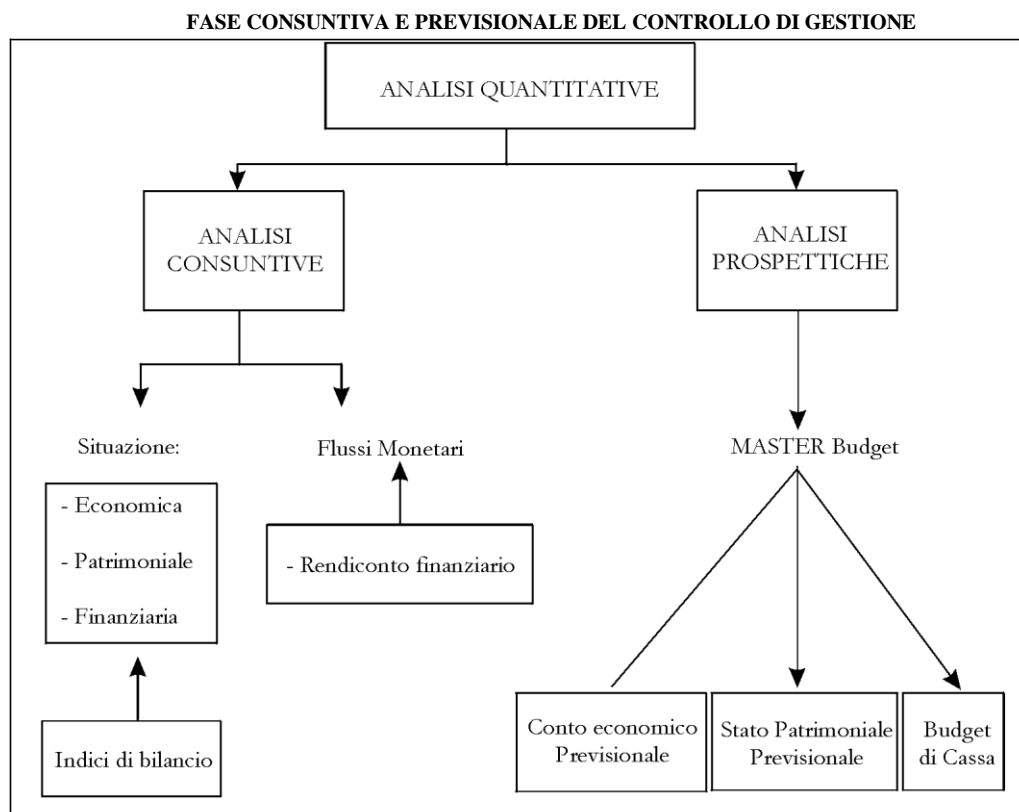
degli stessi.

Prendendo in considerazione il caso di CERMEC, il corretto processo di pianificazione finanziaria posto in essere dagli amministratori ha permesso loro di realizzare una complessa riorganizzazione aziendale che ha portato nuovamente l'impresa ad operare in condizioni di economicità, realizzando adeguati margini di profitto, un buon ritorno in termini finanziari e ristabilendo, così, i requisiti della continuità aziendale (come meglio approfondito nei successivi paragrafi).

3.2.2 Il contributo del Budget

Il controllo di gestione è un processo di programmazione e controllo finalizzato a presidiare l'efficacia e l'efficienza dell'attività imprenditoriale, fornendo alla direzione il maggior numero di informazioni necessarie per poter adottare le decisioni più vantaggiose e per consentire il controllo della gestione nel suo aspetto economico, patrimoniale e finanziario. I termini “*programmazione*” e “*controllo*” stanno ad indicare che l'attività di controllo della gestione è essenzialmente un processo quantitativo che ha sia uno sviluppo previsionale che consuntivo. Nel primo caso vengono definiti e chiariti gli obiettivi che l'impresa intende raggiungere, da cui, di conseguenza, scaturisce la necessità di attuare un buon coordinamento allo scopo di realizzare un elevato grado di efficienza; il controllo consuntivo consente, successivamente, di misurare il grado di soddisfacimento degli obiettivi prefissati, al fine di raccogliere le informazioni necessarie per migliorare la futura programmazione e per

misurare il grado di raggiungimento delle risorse umane presenti nel processo aziendale. Nella tavola che segue si riassumono le due fasi del controllo di gestione sopra citate¹⁹⁶.



Dunque, in sintesi, il controllo di gestione è quell'insieme di attività volte a guidare la gestione verso il conseguimento degli obiettivi stabiliti in sede di pianificazione operativa, rilevando, attraverso la misurazione degli appositi indicatori, lo scostamento tra gli obiettivi pianificati e i risultati conseguiti, informando di tali scostamenti gli organi responsabili, affinché possano decidere e attuare opportune azioni correttive.

Il processo di programmazione e controllo può essere distinto in due macro aree: ▪ la pianificazione strategica

¹⁹⁶ IPSOA, *Il controllo di gestione: tecniche e finalità*, in *Il Budget*, p.7.

- il controllo operativo

Con il processo di pianificazione strategica si definiscono gli obiettivi di lungo periodo dell'impresa, si concretizzano le azioni strategiche per perseguirli e, dopo aver individuato i potenziali problemi, si redige un piano strategico che evidenzia gli strumenti idonei al raggiungimento degli obiettivi prefissati. Tale piano, definito *business plan*, rappresenta l'insieme delle linee di condotta da tenere nel periodo di tempo oggetto del piano (in genere tre o cinque anni), evidenzia l'allocazione delle risorse umane, tecniche e finanziarie necessarie alla realizzazione degli obiettivi prefissati e promuove una cultura aziendale adeguata a favorire l'evoluzione organizzativa dell'impresa.

Il controllo operativo, invece, è il processo con il quale la direzione verifica che l'attività dell'impresa stia rispettando le modalità di esecuzione previste e che i risultati ottenuti siano conformi agli obiettivi stabiliti in sede di pianificazione strategica.

L'applicazione delle tecniche di controllo di gestione richiede l'adozione di adeguati strumenti contabili e di procedure informatiche necessarie per effettuare scelte funzionali al successo dell'impresa. Saranno, quindi, importanti tutte le rilevazioni e le elaborazioni di natura contabile, statistica e fisica, indispensabili per realizzare le misurazioni di natura economico-finanziaria che rappresentano la sintesi di ogni processo di controllo di gestione.

Gli strumenti contabili cui si fa riferimento possono, di fatto, essere ricondotti a quattro macro categorie:

- La contabilità generale e la contabilità analitica;
- Il budget;
- La definizione degli scostamenti;
- La formulazione dei report.

In questa sede ciò che interessa è il ***budget***, come elemento fondamentale del controllo di gestione posto in essere dalla società CERMEC S.p.A. allo scopo di monitorare l'evoluzione dell'avviata procedura di concordato.

Il budget costituisce una fase importante del processo di pianificazione, il cui orizzonte temporale è l'anno (ed il dettaglio è, tipicamente, mensilizzato per favorire l'analisi periodica) e si prefigge di tradurre in valutazioni di carattere economico-finanziario gli obiettivi aziendali, assegnando a ciascun responsabile operativo le proprie responsabilità ed i traguardi da raggiungere e permettendo a tutti gli interessati di vedere in che misura la loro attività contribuisce al raggiungimento degli obiettivi dell'impresa. In altre parole, partendo dagli obiettivi di medio-lungo termine, permette di definire quelli di breve periodo che saranno poi oggetto di verifica e di valutazione mediante l'analisi degli scostamenti.

Il processo di preparazione di un budget è detto *budgeting*, mentre l'utilizzo di tale strumento per controllare le attività di un'azienda è detto controllo budgetario (*budgeting control*).

Dunque, in prima istanza, possiamo affermare che il budget è uno strumento di supporto delle funzioni manageriali di programmazione e controllo; è, innanzitutto, l'espressione di un piano d'azione ossia della necessità di

specificare obiettivi, tempistica e risorse. Pur essendo un programma d'azione espresso in termini quantitativi e monetari, non va interpretato come un semplice strumento di traduzione meccanica delle strategie in termini economico-finanziari, in quanto la sua elaborazione presuppone un processo complesso che coinvolge tutta l'organizzazione e che può portare alla revisione delle stesse. In seconda istanza, potremmo interpretare il budget, e il suo processo di redazione, come un mezzo di comunicazione degli obiettivi di breve termine ai membri dell'organizzazione; infatti, va rilevato che le attività di *budgeting* di ciascuna *business unit* rispecchiano l'interpretazione dei manager di ciascuna unità degli obiettivi dell'impresa. Infine, il suo processo di formazione può essere visto come uno strumento per anticipare i problemi, poiché consente di identificare, in via preventiva, situazioni future che dovranno essere affrontate¹⁹⁷.

Generalmente, è un documento composito che assume la forma di “bilancio preventivo” e che si può scomporre in budget specifici:

- budget economico,
- budget patrimoniale,
- budget finanziario.

Ciascuno di questi budget può poi, a sua volta, essere scomposto in ulteriori budget, che quantificano sia in termini di valore che di quantità gli obiettivi delle singole aree aziendali.

Tale strumento è aggiornato due o tre volte l'anno sulla base dei dati consuntivi

¹⁹⁷ MONTEDURO F., MOI S., SALERNO S., *Pianificazione, programmazione e controllo*, in appunti in materia di economia aziendale, lezione 11.

che man mano si registrano; in questo modo il documento che ne deriverà sarà l'unione dei dati consuntivi ultimi disponibili e quelli mensilizzati preventivi sino a fine esercizio. Questo documento prende il nome di *forecat*, che consente, tra le altre cose, di perfezionare il raggiungimento degli obiettivi di breve periodo. Maggiore è il grado di analisi indicato nel budget e maggiore risulta la possibilità di verificare a consuntivo le cause delle differenze riscontrate nella performance aziendale.

Nel caso di CERMEC, è stato redatto un budget economico e finanziario relativo al periodo di durata del concordato ovvero 2011-2019 al fine di evidenziare gli effetti generabili dalla proposta concordataria.

3.2.2.1 Il budget economico

Come evidenziato nel piano industriale, economico e finanziario gli interventi che la società ha inteso porre in essere per recuperare l'equilibrio economico, sono i seguenti:

- l'incremento dei ricavi di circa il 15% conseguibile, alternativamente, in uno dei seguenti modi:
 - A) incremento dei corrispettivi unitari (tariffe) sulla base dell'assunzione di un corrispondente impegno dei Comuni di Carrara e di Massa;
 - B) incremento delle quantità di materiali lavorati, ove il mercato lo consenta, nel qual caso verrebbe meno l'incremento delle tariffe di cui al punto A);
 - C) una combinazione dei fattori indicati nelle precedenti lettere A) e B).

Nel piano economico esposto qui di seguito i ricavi indicati sono stati determinati esclusivamente sulla base dell'incremento delle tariffe, dato l'impegno assunto dai soci, Comune di Carrara e Comune di Massa.

- la razionalizzazione di alcuni fattori produttivi, che comporta una (ancorché modesta) riduzione dei relativi costi;
- la riduzione della posizione debitoria nei confronti dei creditori, attraverso la procedura di concordato preventivo con continuità aziendale.

Le *assumption* formulate per redigere il piano economico sono state le seguenti:

■ RICAVI DI VENDITA

I ricavi sono stati determinati assumendo la costanza, rispetto al passato, delle quantità lavorate, sulla base di un incremento delle tariffe che i Comuni di Massa e di Carrara si sono impegnati a corrispondere.

La loro determinazione è desumibile in dettaglio dalla seguente tabella, con specificazione del livello di tonnellate previste e relativo costo unitario per ciascuna linea di *business*¹⁹⁸.

Tali previsioni sono state effettuate tenendo conto del rapporto tra raccolta differenziata e non differenziata dei rifiuti solidi urbani.

¹⁹⁸ In questa sede, si prendono in considerazione solo le linee di *business* maggiormente significative per la gestione ovvero quelle relative al trattamento di: RSU, carta e cartone, plastica e biodegradabili.

**PROSPETTO BUDGET ECONOMICO 2012
IPOTESI AUMENTO DI TARIFFA**

Ricavi e Proventi

DESCRIZIONE	2011			2012/2013		
	t	€/t	€	t	€/t	€
Rifiuti urbani non differenziati						
Carrara, Massa, Montignoso e Lunigiana	70.000,00	142,00 174,35	10.832.860,00	70.000,00	174,35	12.204.500,00
TOTALE RICAVI GESTIONE RSU	70.000,00 t		10.832.860,00	70.000,00 t		€ 12.204.500,00
Carta e cartone						
Carta	3.100,00		52,77			163.587,00
Cartone	1.200,00		31,45			37.740,00
Cartone realizzo sul libero mercato	500,00		50,00			25.000,00
TOTALE RICAVI GESTIONE CARTA E CARTONE	4.800,00 t					€ 226.327,00
Imballaggi in plastica						
Carrara	870,00		227,00			157.992,00
Carrara (smaltim. scarto 20%)	870,00		142,00			24.708,00
Levanto (conferimento)	130,00		95,00			12.350,00
Levanto (smaltim. scarto 20%)	160,00		130,00			3.380,00
Levanto	130,00		227,00			23.608,00
TOTALE RICAVI GESTIONE IMBALLAGGI IN PLASTICA	1000,00 t					€ 222.038,00
Rifiuti biodegradabili di cucine e mense						
Carrara, Massa, Montignoso	3.500,00		85,00			297.500,00
Fuori provincia (Livorno, Lucca)	4.500,00		98,00			441.000,00
TOTALE RICAVI GESTIONE BIODEGRADABILI	8.000,00 t					€ 738.500,00
Rifiuti biodegradabili						
Carrara, Massa, Montignoso	7.500,00		80,00			600.000,00
Altri comuni della provincia e ditte	5000,00		42,00			210.000,00
Fuori provincia (Livorno, Lucca)	2.500,00		37,00			92.500,00
TOTALE RICAVI GESTIONE BIODEGRADABILI	15.000,00 t					€ 902.500,00
Legno						
Legno	3.000		17,00			51.000,00
TOTALE RICAVI GESTIONE LEGNO	3.000 t					€ 51.000,00
Altri Ricavi	3.700,00 t					€ 162.263,00
Proventi vari e diversi						€ 768.000,00
TOTALE RICAVI E PROVENTI			€ 13.474.448,00			€ 15.275.128,00

Come si evince dal prospetto, l'incremento tariffario, necessario a garantire i ricavi previsti nel piano, riguarda unicamente la frazione non differenziata (RSU) poiché costituisce la matrice che genera un maggiore impatto sulla gestione: da 142 €/t, tariffa, praticata fino al 31/07/2011, si è passati ad una tariffa pari a 174 €/t¹⁹⁹ prevedendo, così, un aumento pari a € 32,35.

	TARIFFA €/t		Incremento tariffario
	31/07/2011	2012	
RSU	142	174,35	32,35

Da questo deriva conseguentemente che, per garantire il livello atteso dei ricavi e del *cash flow*, se dovessero diminuire le quantità trattate aumenterebbe corrispondentemente la tariffa applicata.

■ COSTI VARIABILI DI PRODUZIONE

Ci si riferisce ai costi variabili di produzione di materie prime, sussidiarie e dei prodotti da commercializzare, dei servizi di lavorazione di terzi su RSU e delle altre prestazioni di servizio.

Questi costi sono stati previsti sulla base della pluriennale esperienza e dei dati storici di produzione, considerando distintamente i costi relativi all'approvvigionamento delle materie prime, semilavorati, dei materiali vari di consumo e di manutenzione, quelli relativi ai prodotti commercializzati (che non subiscono trasformazioni industriali) e, infine, quelli relativi ai servizi di lavorazione di terzi sui rifiuti e alle altre prestazioni di servizio.

Più precisamente:

¹⁹⁹ L'incremento tariffario è stato deliberato dal consiglio di amministrazione di CERMEC ed accettato dalle amministrazioni committenti.

- 1) Per i costi di approvvigionamento delle materie prime e dei prodotti da commercio, è stato assunto un costo di approvvigionamento di materie prime, sussidiarie e dei prodotti da commercio che, sostanzialmente, trova conferma nelle quotazioni medie attuali praticate a CERMEC;
- 2) per i servizi esterni di lavorazione sui rifiuti solidi urbani, precisamente quelli relativi al trasporto ed al conferimento alla discarica, è stato determinato un costo medio industriale per ogni tonnellata di rifiuto solido urbano conferito sulla base dei rispettivi costi unitari indicati nei contratti in corso con i fornitori;
- 3) per le altre prestazioni di servizio sono stati utilizzati distinti valori medi che risultano conformi ai costi storici di acquisto sostenuti dalla società.

**PROSPETTO BUDGET ECONOMICO 2012
IPOTESI AUMENTO DI TARIFFA**

Costi ed oneri

DESCRIZIONE	2011			2012/2013		
	t	€/t	€	t	€/t	€
Rifiuti urbani non differenziati						
Trasporto e smaltimento frazione secca	40.000,00	90,00	3.600.000,00	40.000,00	90,00	3.600.000,00
Trasporto e smaltimento frazione umida	20.000,00	78,00	1.560.000,00	20.000,00	80,00	1.600.000,00
Trasporto e smaltimento percolato	2.000,00	70,00	140.000,00	2.000,00	70,00	140.000,00
TOTALE COSTI DIRETTI GESTIONE RSU			€ 5.300.000,00			€ 5.340.000,00
Carta e cartone						
Quota di contributo riconosciuta ad AMIA, ASMIU e Montignoso	3.100,00		30,00		93.000,00	
TOTALE COSTI GESTIONE CARTA E CARTONE					€ 93.000,00	
Imballaggi in plastica						
Quota di contributo Corepla riconosciuta a Carrara	696,00		113,50		78.996,00	

Costo smaltimento 20%-materiale Carrara	174,00	110,00	19.140,00
Quota di contributo Corepla riconosciuta a Levanto	104,00	227,00	23.608,00
Costo smaltimento 20%-materiale Levanto	26,00	110,00	2.860,00
Rischio controllo qualità Corepla (4 mesi su 12)	333,33	227,00	75.666,67
TOTALE RICAVI GESTIONE IMBALLAGGI IN PLASTICA			€ 200.270,67
Rifiuti biodegradabili di cucine e mense			
Trasporto e smaltimento frazione secca	3.200,00	90,00	288.000,00
Trasporto e smaltimento frazione umida	960,00	80,00	76.800,00
TOTALE COSTI GESTIONE BIODEGRADABILI			€ 364.800,00
Rifiuti biodegradabili			
Trasporto e smaltimento residuo biodegradabile	8.000,00	6,00	48.000,00
TOTALE RICAVI GESTIONE BIODEGRADABILI	15.000,00 t		€ 48.000,00
Prestazioni da servizi diversi			
Trasporto e smaltimento frazione secca	400,00	90,00	36.000,00
TOTALE COSTO-PRESTAZIONI DA SERVIZI DIVERSI			€ 36.000,00
TOTALE COSTI DI DIRETTA IMPUTAZIONE			
		€ 6.040.150,67	€ 6.082.070,67

Anche dal lato dei costi, lo scostamento dei dati budgetari da un anno all'altro riguarda unicamente la matrice RSU in correlazione con i ricavi.

■ COSTI DEL PERSONALE

I costi del personale sono stati previsti sulla scorta del costo di ogni singolo dipendente che verrà impiegato dalla società, considerando 57 addetti; è stato previsto che, già a partire dal 2012, almeno 12 unità di personale potranno essere utilizzate per altre attività a favore di altri soggetti del comparto (AMIA, ASMIU, ecc..). Il numero di personale utilizzato in azienda sarà, quindi, inferiore a quello dei dipendenti mediamente impiegati dalla società nell'ultimo triennio.

Ciò si è reso possibile grazie ad un accordo sindacale che prevede un aumento della produttività del personale di circa il 20% rispetto alla produttività standard. Infatti, come specificato nel paragrafo relativo alle cause della crisi, i fattori produttivi utilizzati negli anni passati sono risultati sovradimensionati rispetto alle necessità aziendali e, conseguentemente, la loro riduzione è attuabile senza il rischio di compromettere la capacità produttiva necessaria per realizzare i ricavi considerati nel piano economico.

■ ONERI FINANZIARI

Le previsioni di questa categoria di costi sono state elaborate tenendo conto dei futuri utilizzi delle linee di credito concesse alla società, che si prevedono in misura molto inferiore al passato, sulla base dei tassi di interesse corrente; limitatamente al 2011 sono stati calcolati anche interessi di mora addebitati dai principali fornitori fino alla data di presentazione della proposta concordataria, per € 584.000,00.

Il budget di conto economico previsionale predisposto da CERMEC relativo al periodo di durata della procedura concordataria 2011-2019 e basato sulle assunzioni sopra esposte è il seguente (i valori sono espressi in migliaia di euro):

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ricavi e proventi da:									
RSU comuni di Massa, Carrara e Montignoso	10.833	12.205	12.510	12.510	12.510	13.136	13.136	13.267	13.665
Carta e Cartone (Comieco e libero mercato)	226	226	233	240	247	254	262	270	278
Imballaggi comune di Carrara	183	183	188	194	200	206	212	218	225
Imballaggi altri	39	39	41	42	43	44	45	46	47
Biodegradabili cucine e mense comuni di Massa, Carrara e Montignoso	898	898	920	920	920	920	920	920	920
Biodegradabili cucine e mense altri	744	744	762	762	762	762	762	762	762
Legno	51	51	53	55	57	59	61	63	65
prestazione da servizi diversi comune di Carrara	87	87	90	93	96	99	102	105	108
prestazione da servizi diversi altri	58	58	60	62	64	66	68	70	72
Ferro	17	17	17	18	19	20	21	22	23
Totale Ricavi e Proventi	13.136	14.508	14.874	14.896	14.918	15.566	15.589	15.743	16.165
Contributi	205	205	180	180	180	180	180	-	-
altri ricavi e proventi	94	563	577	591	606	621	637	653	669
Valore della produzione	13.435	15.276	15.631	15.667	15.704	16.367	16.406	16.396	16.834
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Costi della Produzione									
materie prime, suss., di consumo e merci	485	491	506	521	537	553	570	587	605
per servizi - lavorazioni di terzi su RSU	5.912	5.962	6.144	6.332	6.526	6.726	6.932	7.145	7.364
per servizi - altre prestazioni di servizio	1.169	1.207	1.247	1.288	1.330	1.374	1.419	1.466	1.513
godimento beni di terzi	810	699	235	242	250	257	265	273	281
totale costo del personale	3.008	3.084	3.161	3.239	3.320	3.403	3.487	3.573	3.663
totale ammortamenti e svalutazioni ed altri accantonamenti	1.210	1.298	1.349	1.154	949	902	866	831	799
oneri diversi i gestione	221	224	226	229	232	235	237	240	243
Totale Costi della Produzione	12.815	12.965	12.868	13.005	13.144	13.450	13.776	14.115	14.468
Differenza tra Valore della Produzione e costi della Produzione	620	2.311	2.763	2.662	2.560	2.917	2.630	2.281	2.366
Totale Proventi ed Oneri Finanziari	1.083	166	164	161	159	158	156	163	171
Totale delle Partite straordinarie	250	500	500	500	500	500	500	500	500
Risultato prima delle imposte	- 713	1.644	2.098	2.000	1.901	2.259	1.974	1.619	1.696
Totale delle imposte sul reddito di esercizio	100	624	769	740	711	825	739	631	657
RISULTATO DI ESERCIZIO	- 813	1.020	1.329	1.260	1.190	1.434	1.235	988	1.039

Dunque, il budget economico deriva dall'aggregazione dei ricavi attesi e dei relativi costi programmati per l'arco temporale stabilito, assumendo la veste di un conto economico previsionale. Questo è il momento in cui viene effettuata

una prima verifica delle conseguenze economiche complessive derivanti dallo sviluppo integrato delle politiche gestionali prescelte.

Considerato che il bilancio al 31/12/2010 aveva chiuso con una perdita pari ad € 21.017.361, si prevede un trend per il risultato di esercizio più che positivo a partire già dal 2011, primo anno del concordato.

Nell'ambito del bilancio di esercizio previsionale, viene individuata anche un'altra grandezza oltre al risultato di esercizio che è il c.d. *cash flow grezzo* ovvero un flusso di cassa determinato aggiungendo e sottraendo, rispettivamente, i costi e i ricavi non monetari.

	31/12/ 2011	31/12/ 2012	31/12/ 2013	31/12/ 2014	31/12/ 2015	31/12/ 2016	31/12/ 2017	31/12/ 2018	31/12/ 2019
Utile/perdita esercizio	-813.563	1.020.157	1.329.100	1.260.100	1.190.000	1.434.000	1.234.800	987.800	1.038.900
+ tot. Ammortamenti e svalutazioni	1.154.000	1.242.000	1.293.000	1.098.000	893.000	846.000	810.000	775.000	743.000
+ accantonamenti per rischi	56.000	56.000	56.000	56.000	56.000	56.000	56.000	56.000	56.000
- contributi in c/esercizio	205.000	205.000	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000	0	0
Cash flow grezzo	191.437	2.113.157	2.498.100	2.234.100	1.959.000	2.156.000	1.920.800	1.818.800	1.837.900

Tale grandezza rappresenta la quota di *cash flow* generato dalla gestione economica che la società potrà effettivamente spendere; in altre parole, sarebbe il flusso definitivamente “acquisito” dall'azienda.

3.2.2.2. Il budget finanziario

La formulazione del sistema di budget economico, che recepisce unicamente gli aspetti economici della gestione connessi alla dinamica dei costi e dei ricavi, non

esaurisce il processo di budgeting; risulta, infatti, necessario esplicitare le conseguenze indotte dalle scelte di gestione operativa, riferibili in modo univoco o congiunto alle varie aree funzionali, sul comporsi delle principali variabili finanziarie. Dunque, il budget finanziario esprime:

- la qualità dei mezzi finanziari individuati;
- il loro costo;
- il tempo per renderli disponibili.

In sintesi, il suo scopo è quello di quantificare le necessità di carattere finanziario e di definire le eventuali eccedenze da investire.

Per quanto riguarda il piano finanziario predisposto da CERMEC, sono stati assunti i seguenti presupposti:

- sono stati pianificati investimenti per 7,2 milioni di euro, come risulta dalla seguente tabella:

DESCIZIONE INVESTIMENTI	TOTALE	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Completamento opere di bonifica	1.550.000		750.000	800.000			
Imerys+bonifica+adattamenti	3.000.000		1.250.000	700.000	350.000	350.000	350.000
Vaglio	100.000	100.000					
Adegamenti AIA	1.100.000	500.000	600.000				
Multimateriale	250.000		250.000				
Sost. caterpillar	200.000	200.000					
Altre migliorie su impianti	1000.000		250.000	250.000	250.000	250.000	
TOTALE	7.200.000	800.000	3.100.000	1.750.000	600.000	600.000	350.000

Si evince che il massimo esborso si ha nell'anno 2012 poiché durante tale anno dovrebbe avviarsi il processo di acquisizione di una nuova proprietà immobiliare;

ciò se da un lato comporterà oneri finanziari ed ammortamenti che graveranno sul conto economico di quell'anno e degli esercizi successivi, dall'altro consentirà il risparmio degli oneri di locazione che fino al 2010 la società ha sostenuto per l'uso della medesima area industriale.

- non verranno effettuate alienazioni e dismissioni di immobili non strategici per l'attività d'impresa;
- l'incasso dei crediti verso clienti e dei crediti verso altri, vantati dalla società, è stato previsto con cadenza mensile;
- l'incasso derivante dall'attività di raccolta e smaltimento dei rifiuti solidi urbani è stato ipotizzato essere variabile e tenuto conto della stagionalità dei flussi di rifiuti conferiti a CERMEC;
- il pagamento delle materie prime e semilavorati, degli altri costi per servizi e dei noleggi sarà effettuato, in misura costante, entro 30 giorni dall'acquisto;
- il pagamento del personale, degli affitti, dei leasing e delle commissioni per spese bancarie avverrà, in misura costante, nello stesso mese in cui il servizio e/o la prestazione è stata resa;
- il pagamento delle imposte sui redditi avverrà, ogni anno, per il 40% nel mese di giugno e per il 60% nel mese di novembre;
- il pagamento di tutti gli altri costi e spese sarà effettuato, in misura costante, entro 30 giorni dal mese in cui si riferiscono gli acquisti;

- il pagamento dei debiti correnti verso le banche verrà effettuato con i crediti che verranno via via incassati, ricorrendo, se necessario, a forme di smobilizzo dei crediti.

Il budget ad evidenza finanziaria predisposto dalla società, sulla base delle *assumption* sopra esposte è il seguente (i valori sono espressi in migliaia di euro):

ENTRATE	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
entrate da:									
RSU comuni di Massa, Carrara e Montignoso	4.037	12.174	12.504	12.510	12.510	13.122	13.136	13.264	13.657
Carta e Cartone (Comieco e libero mercato)	75	227	233	239	247	255	261	271	277
Imballaggi comune di Carrara	69	183	188	195	200	205	211	217	225
Imballaggi altri	13	40	41	42	42	44	45	45	46
Biodegradabili cucine e mense comuni di Massa, Carrara e Montignoso	335	900	920	920	920	920	920	920	920
Biodegradabili cucine e mense altri	246	743	764	765	765	765	765	765	765
Legno	17	51	52	55	57	60	61	63	64
prestazione da servizi diversi comune di Carrara	32	86	91	93	96	98	103	105	108
prestazione da servizi diversi altri	20	59	60	62	63	65	67	72	72
ferro	5	16	17	18	20	20	22	22	24
Totale entrate da ricavi per smaltimento - lavorazione industriale	4.849	14.479	14.870	14.899	14.920	15.554	15.591	15.744	16.158
contributi	0	0	0	0	0	0	0	0	0
altri ricavi e proventi	17	564	574	586	608	622	634	646	668
Totale Entrate di gestione corrente	4.866	15.043	15.444	15.485	15.528	16.176	16.225	16.390	16.826
Entrate da apporto soci per investimenti	800	3.100	1.750	600	600	350	0	0	0
Totale Entrate	5.666	18.143	17.194	16.085	16.128	16.526	16.225	16.390	16.826
USCITE	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
uscite per									
acquisto materie prime	195	491	506	520	537	553	569	588	604
lavorazioni di terzi su RSU	2.385	5.962	6.143	6.332	6.527	6.726	6.931	7.144	7.364
altre prestazioni di servizio	510	1.212	1.248	1.284	1.332	1.368	1.416	1.464	1.512
godimento beni di terzi	340	696	240	240	252	252	264	276	276
salari e stipendi	1.254	3.082	3.164	3.236	3.318	3.402	3.486	3.570	3.666
oneri diversi di gestione	172	228	228	228	228	240	240	240	240
oneri finanziari netti	450	168	168	156	156	156	156	168	168
gestione straordinaria netta per imprevisti (sanzioni etc)	250	504	504	504	504	504	504	504	504
imposte	0	200	1.148	914	711	682	939	653	523
Totale Uscite di gestione corrente	5.556	12.543	13.349	13.414	13.565	13.883	14.505	14.607	14.857
uscite per investimenti	800	3.100	1.750	600	600	350	0	0	0
Totale Uscite	6.356	15.643	15.099	14.014	14.165	14.233	14.505	14.607	14.857
Saldo finanziario gestionale	-690	2.500	2.095	2.071	1.963	2.293	1.720	1.783	1.969

Dal tale piano risultano i valori previsionali del cash flow annuale relativo al periodo concordatario, che include le uscite derivanti dai nuovi investimenti programmati e le entrate discendenti dagli apporti dei soci che verranno effettuati per finanziare i medesimi investimenti; non include però gli apporti dei soci finalizzati al pagamento dei debiti concordatari, in quanto estranei alla gestione.

3.2.3 Il piano delle entrate e delle uscite inerenti i creditori concordatari

La pianificazione strategica dei flussi di cassa derivanti dalla gestione, così come quella degli investimenti da parte dei soci, è funzionale ad assicurare la copertura del fabbisogno concordatario. Tale fabbisogno emerge con evidenza dal prospetto che segue:

VOCE	EURO	NOTE
<i>SPESE DI GIUSTIZIA E PREDEDUCIBILI</i>		
Spese di procedura	1.200.000,00	Nella voce sono inserite, oltre alle prevedibili spese di giustizia, quelle professionali di accesso alla procedura
Oneri fiscali dipendenti da accertamento con adesione	1.347.748,00	Equipollenti poiché da soddisfare per il 100%
TOTALE SPESE DI GIUSTIZIA E PREDEDUCIBILI	2.547.748,00	
<i>PRIVILEGIATI ED EQUIPOLLENTI</i>		
Debiti vs/creditori ipotecari	1.105.403,00	Garanzia ipotecaria ex artt. 2852 e 2855 c.c.
Dipendenti per TFR, ferie e ratei	654.027,00	Privilegio ex art. 2751-bis, n.1, c.c.
Debiti vs/professionisti (fatture ricevute e da ricevere)	78.282,00	Privilegio ex art. 2751-bis, n.2, c.c.
Debiti vs/artigiani (importo stimato)	149.252,00	Privilegio ex art. 2751-bis, n.5, c.c.
Debiti vs/cooperative agricole e loro consorzi (importo stimato)	80.393,00	Privilegio ex art. 2751-bis, n.5 e n. 5-bis, c.c.
Debiti vs/istituti previdenziali	178.318,00	Privilegio ex art. 2753 c.c.
Debiti vs/erario	1.363.451,00	Privilegio ex art. 2752, commi 1 e 2, c.c.
Debiti vs/enti locali	47.826,00	Privilegio ex art. 2752, comma 4, c.c.
Fondo rischi (parte privilegiata)	2.100.000,00	Privilegi diversi

Debiti per leasing	13.682,00	Equipollenti poiché da soddisfare al 100%
TOTALE PRIVILEGIATI	5.770.634,00	
CHIROGRAFARI		
Creditori "strategici" (75%)		
Fornitori	8.719.881,00	
Cassa di Risparmio di Carrara	1.553.236,00	
Totale creditori "strategici"	10.273.117,00	
Creditori "ordinari" (25%)		
Fornitori	221.985,00	
Banche	2.150.771,00	
Altri crediti	16.396,00	
Fondi rischi (parte chirografaria)	3.490.000,00	
Totale creditori "ordinari"	5.879.152,00	
Creditori "pubblici" (20%)		
Erre Erre	122.400,00	
Fornitori-Pubblico e/o sua controllata	138.470,00	
Totale creditori "pubblici"	260.870,00	
TOTALE CREDITORI CHIROGRAFARI	16.413.139,00	
TOTALE PASSIVO CONCORDATARIO	24.731.521,00	

Occorre sottolineare che, nel ricorso, il fabbisogno concordatario viene esposto per € 24.077.674,00, ovvero per un importo inferiore a quello che risulta dalla tabella, questo perché si ritiene che la continuità aziendale permetterà che il pagamento dei debiti verso i dipendenti (a titolo di TFR ed accessori), pari ad € 654.027,00, non avverrà prima della conclusione del risanamento previsto dal piano, ciò in ragione del fatto che non sono previsti né licenziamenti né avvicendamenti.

Le disponibilità attive necessarie per adempiere a tale onere si prevede che verranno reperite con utilizzo dei flussi di cassa generati dalla continuità aziendale, che prevede tra le proprie condizioni di operatività:

I) Un adeguamento della tariffa di conferimento praticata a carico dei clienti-Enti soci della società, con aumento del costo unitario per tonnellata da parametrarsi anche in considerazione dell'andamento produttivo e, in particolare,

dell'eventuale apporto di maggior materiale conferito proveniente da clienti terzi, che consenta di elevare l'ammontare dei quantitativi trattati;

II) L'avvio di un'operazione di ammodernamento del sito produttivo, finalizzato al contenimento delle spese di esercizio e al miglioramento dei margini di produttività e contribuzione degli impianti produttivi, sulla base di piani pluriennali di investimento;

III) L'apporto di denaro da parte degli enti soci secondo questo schema:

- Versamenti da effettuarsi nel corso dell'anno 2011 a titolo di finanziamento soci²⁰⁰.
- Versamenti da effettuarsi nel corso degli anni 2012 e 2013 subordinatamente all'omologa della proposta concordataria.

In sintesi, dunque, la provvista necessaria per consentire i pagamenti previsti nel piano dovrebbe essere reperita mediante queste due diverse fonti:

a) mediante l'apporto dei soci, che si sono obbligati ad eseguire, a tal fine, a favore della società, versamenti per l'importo complessivo di € 8,5 milioni temporalmente così ripartiti (i valori sono espressi in euro/1000):

2011	2012	2013	2014	2015	2016	TOTALE
1.400	1.300	1.200	1.700	1.600	1.300	8.500

b) mediante l'utilizzo del *cash flow*, pari ad € 15,704 milioni (saldo finanziario gestionale), che la ricorrente produrrà grazie alla prosecuzione dell'attività e

²⁰⁰ Con la seguente condizione di efficacia giuridica: i) in caso di omologazione ex art. 180 l.f. del concordato preventivo, verranno definitivamente imputati a capitale; ii) viceversa, in caso di mancata omologazione ex art. 180 l.f., saranno da ritenersi definitivamente prededuttivi ex art. 182-*quater*, commi 2 e 3, l.f.

all'attuazione del piano di risanamento redatto per il periodo concordatario, come risulta dalla seguente tabella (i valori sono espressi in euro/1000):

2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	TOTALE
-690	2.500	2.095	2.071	1.963	2.293	1.720	1.783	1.969	15.704

Peraltro, viene precisato come il previsto flusso di cassa generato dalla gestione non sia sufficiente alla copertura delle uscite preventive per assolvere l'onere concordatario. Dunque, gli investimenti programmati nel piano industriale risultano indispensabili, a integrazione dei flussi di cassa gestionali, per la prosecuzione dell'attività aziendale.

Sulla base di tali importi e sulla base del saldo finanziario gestionale è stato, quindi, predisposto il piano delle entrate e delle uscite inerenti i creditori concordatari (valori espressi in euro/1000):

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	TOTALE
ENTRATE										
Disponibilità liquide (<i>cash flow</i>)	-690	2.500	2.095	2.071	1.963	2.293	1.720	1.783	1.969	15.704
Apporto mezzi propri da parte dei soci	1.400	1.300	1.200	1.700	1.600	1.300	0	0	0	8.500
TOTALE ENTRATE	710	3.800	3.295	3.771	3.563	3.593	1.720	1.783	1.969	24.204
USCITE										
<u>Spese di giustizia e prededucibili</u>										
Spese di giustizia	213	600	55	55	55	55	55	55	55	1.200
Altri pagamenti in prededucazione	497	336	341	173	0	0	0	0	0	1.348
Acc.to a fondo rischi e imprevisti	0	446	481	1.125	1.091	1.120	381	443	503	5.590
<u>Debiti ipotecari e privilegiati</u>										
Banche per mutuo ipotecario	0	221	221	221	221	221	0	0	0	1.105
Dipendenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Professionisti	0	16	16	16	16	16	0	0	0	78
Artigiani	0	30	30	30	30	30	0	0	0	149
Cooperative	0	16	16	16	16	16	0	0	0	80
Società di leasing	0	3	3	3	3	3	0	0	0	14
Enti previdenziali	0	36	36	36	36	36	0	0	0	178
Erario	0	273	273	273	273	273	0	0	0	1.363

Atri tributi	0	10	10	10	10	10	0	0	0	48
Debiti chirografari										
Creditori chirografari strategici	0	1.284	1.284	1.284	1.284	1.284	1.284	1.284	1.284	10.273
Creditori chirografari ordinari	0	478	478	478	478	478	0	0	0	2.389
Creditori chiogr. Enti pubblici e loro cont.late	0	52	52	52	52	52	0	0	0	261
TOTALE USCITE	710	3.800	3.295	3.771	3.563	3.563	1.720	1.783	1.843	24.078
Disponibilità/fabbisogno										126

L'importo delle entrate ammonta complessivamente ad € 24,204 milioni ed eccede il fabbisogno stimato del concordato per € 0,126 milioni, che potrà essere utilizzato per fronteggiare eventuali imprevisti, ulteriori rispetto a quelli già considerati nel piano.

3.2.4 Il forecast e la matrice RSU come variabile chiave per la gestione

Quasi tutte le aziende che presentano un'organizzazione moderna, prevedono una procedura di verifica del budget una o più volte all'anno detta *forecast* ("previsione"). Questo strumento permette di inquadrare meglio la situazione dopo alcuni mesi di operato aziendale; in questo modo si aggiusta, tramite il dato certo a quel momento, la precedente previsione annuale di budget e, quindi, si potrà predire, in maniera più verosimile, quale sarà l'eventuale dato di chiusura di fine periodo.

Chi deve eseguire queste previsioni, si trova ad affrontare due criticità:

- prevedere il valore al quale si giungerà a fine anno: spesso la decisione è politica e poco discutibile.
- ripartire il dato annuale per i mesi futuri: una volta che viene stabilito il dato annuale bisogna, tenuti conto i primi mesi di consuntivo, ripartire il dato di

forecast sui mesi futuri, cosa non semplicissima da realizzare. Non si può, infatti, semplicemente dividere il forecast rimanente per il numero di mesi restanti, poiché la stagionalità ha i suoi andamenti che portano all'oscillazione (alcune volte molto marcata) dei valori mensili.

Il forecast, che dunque altro non è che una previsione della situazione economica, patrimoniale e finanziaria a fine periodo, si costruisce utilizzando:

- Per i mesi terminati: i dati del consuntivo;
- Per i mesi in corso o futuri: il budget, che può essere quello iniziale o uno nuovo aggiornato in base all'andamento riscontrato nella realtà.

Analizzando il caso di specie, gli amministratori di CERMEC hanno effettuato l'attività di controllo predisponendo, appunto, dei prospetti sull'andamento della gestione che monitorano i dati in entrata e in uscita per ogni mese degli anni relativi al periodo concordatario. Le leve su cui hanno agito sono le quantità e i prezzi.

In particolar modo, questa attività è stata basata principalmente sulla linea dei rifiuti urbani non differenziati (RSU) poiché costituisce il vero *core business* dell'azienda; infatti, è sufficiente intervenire su tale matrice per ottenere i più significativi impatti gestionali. Risulta, quindi, sufficiente valutare l'andamento gestionale delle variazioni di quantità e tariffa unicamente rispetto a tale matrice per comprendere al meglio i risultati ottenuti, mentre le altre *business unit* si possono considerare standardizzate.

Si riportano i prospetti di forecast della gestione RSU, limitando l'analisi al solo dato annuale (31/12) per motivi espositivi.

**PROSPETTO DI SINTESI FORECAST
ANNO 2011**

Ricavi e Proventi

DESCRIZIONE	2011		
	t	€/t	€
RIFIUTI URBANI NON DIFFERENZIATI			
Comuni di Carrara, Massa e Montignoso 01/01-31/07/2011	43.049	142,00	€ 6.112.958
Comuni di Carrara, Massa e Montignoso 01/08-31/12/2011	27.612	174,35	€ 4.814.152
TOTALE RICAVI GESTIONE RSU 2011	70.661 t	157,28	€ 10.927.110

Costi ed Oneri

DESCRIZIONE	2011		
	t	€/t	€
RIFIUTI URBANI NON DIFFERENZIATI			
Trasporto e smaltimento frazione secca	40.000	90,00	€ 3.600.000
Trasporto e smaltimento frazione umida	20.000	78,00	€ 1.560.000
Trasporto e smaltimento frazione percolato	2.000	70,00	€ 140.000
TOTALE COSTI DIRETTI GESTIONE RSU 2011			€ 5.300.000

**PROSPETTO DI SINTESI FORECAST
ANNO 2012**

Ricavi e Proventi

DESCRIZIONE	2012		
	t	€/t	€
RIFIUTI URBANI NON DIFFERENZIATI			
Comuni di Carrara e Massa	65.857	174,35	€ 11.482.229
Comuni di Montignoso ed altri in provincia	2.446	145,00	€ 354.599
Acam ed altri fuori provincia	6.325,70	151,55	€ 958.660
TOTALE RICAVI GESTIONE RSU 2011	74.629 t	157,28	€ 12.795.488

Costi ed Oneri

DESCRIZIONE	2012		
	t	€/t	€
RIFIUTI URBANI NON DIFFERENZIATI			
Trasporto e smaltimento frazione secca	37.300	91,79	€ 3.423.767

Trasporto e smaltimento frazione umida	38.600	72,45	€ 2.796.570
Trasporto e smaltimento frazione percolato	1.100	45,76	€ 50.336
TOTALE COSTI DIRETTI GESTIONE RSU 2011			€ 6.270.673

**PROSPETTO DI SINTESI FORECAST
ANNO 2013**

Ricavi e Proventi

DESCRIZIONE	2013		
	t	€/t	€
RIFIUTI URBANI NON DIFFERENZIATI			
Comuni di Carrara e Massa	64.505	160,00	€ 10.320.821
Comuni di Montignoso ed altri in provincia	2.396	145,00	€ 347.432
Acam ed altri fuori provincia	19.997	150,00	€ 2.999.585
TOTALE RICAVI GESTIONE RSU 2011	74.629 t	157,28	€ 13.667.837

Costi ed Oneri

DESCRIZIONE	2013		
	t	€/t	€
RIFIUTI URBANI NON DIFFERENZIATI			
Trasporto e smaltimento frazione secca	44.234	90,16	€ 3.988.019
Trasporto e smaltimento frazione umida	36.246	71,57	€ 2.594.141
Trasporto e smaltimento frazione percolato	2.577	43,22	€ 111.401
TOTALE COSTI DIRETTI GESTIONE RSU 2011			€ 6.693.561

**PROSPETTO DI SINTESI FORECAST
ANNO 2014**

Ricavi e Proventi

DESCRIZIONE	2014		
	t	€/t	€
RIFIUTI URBANI NON DIFFERENZIATI			
Comuni di Carrara e Massa	64.401	160,00	€ 10.304.218

Comuni di Montignoso ed altri in provincia	2.482	144,97	€ 359.841
Acam ed altri fuori provincia	9.788	145,10	€ 1.420.323
TOTALE RICAVERI GESTIONE RSU 2011	76.672 t	157,61	€ 12.084.382

Costi ed Oneri

DESCRIZIONE	2014		
	t	€/t	€
RIFIUTI URBANI NON DIFFERENZIATI			
Trasporto e smaltimento frazione secca	39.376	89,31	€ 3.516.697
Trasporto e smaltimento frazione umida	29.885	67,06	€ 2.004.100
Trasporto e smaltimento frazione percolato	1.1001.162	49,96	€ 58.041
G/C per spese trasporto contratto Rea	274	10,00	2.744
G/C per spese trasporto contratto AAMPS	2.094	9,28	19.433
TOTALE COSTI DIRETTI GESTIONE RSU 2011	70.423 t		€ 5.601.015

La rilevanza che ricopre la matrice RSU, rispetto alle altre linee di trattamento, la si coglie bene effettuando un'analisi *what if*: infatti se, ad esempio, nel 2013 fosse stata attuata una riduzione di prezzo del 2%, portando la tariffa unitaria applicata da 160 €/t a 156,8 €/t, il totale dei ricavi derivanti dalla gestione di RSU sarebbe stato pari a € 13.461.400, invece di 13.667.837 €, con una differenza di più di 200 mila € circa; una tale variazione così significativa non sarebbe stata ottenibile qualora si fosse agito sulle altre unità di *business*.

Una conferma diretta di questo è data anche dal peso che la stessa matrice RSU ricopre rispetto al settore. A riguardo, per ciascuna *business unit* è stato calcolato quello che è stato chiamato “**1° margine**”, ottenuto come differenza tra il totale dei ricavi di una certa gestione e i costi di diretta imputazione a quei ricavi:

	2013			2014		
	1° MARGINE	% 1° MARGINE	% PESO SETTORE	1° MARGINE	% 1° MARGINE	% PESO SETTORE
GESTIONE RSU	6.974.276	51,03 %	83,15 %	6.180.529,92	51,14 %	80,71 %
GESTIONE CARTA E CARTONE	175.819	100 %	1,07 %	111.709,68	100 %	0,75 %
GESTIONE IMBALLAGGI PLASTICA	127.004	100 %	0,77 %	125.805	100 %	0,84 %
GESTIONE BIODEGRADABILI C&M	480.957	43,77 %	6,68 %	364.229,78	34,23 %	7,11 %
GESTIONE BIODEGRADABILI	724.481	100 %	4,41 %	411.004,70	100 %	2,75 %
GESTIONE LEGNO	14.161	-9,25 %	0,93 %	5.512,24	4,29 %	0,86 %
RACCOLTA DIFFERENZIATA	74.077	100 %	0,45 %	59.724,28	100 %	0,40 %
PRESTAZIONI DA SERVIZI DIVERSI	127.126	100 %	0,77 %	111.165,80	100 %	0,74 %
VENDITA ROTTAME	23.739	100 %	0,14 %	24.088,58	100 %	0,16 %
VENDITA AMMENDANTE	10.285	100 %	0,06 %	934,55	100 %	0,01 %
PROVENTI E COSTI DIVERSI	255.000	100 %	1,55 %	255.000	71,83 %	2,37 %

Risulta chiaramente che, rispetto alle altre matrici, quella dei rifiuti urbani indifferenziati rappresenta più dell'80% del settore mentre gli altri valori del margine sono pressoché irrisori.

Inoltre, come specificato nei paragrafi precedenti, nel piano industriale era stato previsto che le risorse finanziarie necessarie per far fronte al concordato dovessero derivare, in parte, dalla variazione tariffaria e, in parte, dagli apporti in conto capitale da parte dei soci: sia la variazione di tariffa che gli apporti sono stati pianificati e riferiti proprio alla matrice più significativa ovvero quella degli RSU.

Gli scostamenti tra il dato previsionale di budget e il dato effettivo di forecast sono principalmente dovuti a due ragioni:

- 1) L'azione sui prezzi e, dunque, la variazione tariffaria;
- 2) L'azione sulle varie voci in termini di incremento dei ricavi e contenimento dei costi.

Tenuto conto del sensibile abbattimento dei costi delle varie gestione, ma soprattutto dei costi di trasporto e smaltimento, degli ammortamenti e dei costi del personale (che dal 2010 al 2011 si sono ridotti di quasi 1 milione di €), l'impatto più significativo sulla gestione deriva, però, dalla variazione di tariffa.

Nel piano concordatario era stato previsto un livello di RSU da trattare pari a 70.000 t, con la previsione che se i quantitativi trattati avessero raggiunto la soglia delle 100.000 t la tariffa si sarebbe dovuta abbassare. Applicando una tariffa pari a 142 €/t, si prevedeva che si sarebbe ottenuto un utile idoneo alle esigenze concordatarie; se non fosse stato possibile raggiungere quella soglia, la tariffa doveva essere riparametrata. Nella realtà dei fatti è accaduto proprio questo. Infatti, come si evince dai prospetti di forecast sopra illustrati, nel 2011 è stato applicato un incremento della stessa da 142 €/t (tariffa pre-concordato) a 174,35 €/t (come previsto appunto nel piano industriale) mantenuto anche nel 2012 in quanto le quantità trattate si assestavano proprio intorno alle 70.000 t circa. Tuttavia, l'aumento dei quantitativi conferiti ha permesso, poi, nel 2013 e nel 2014 un adeguamento del prezzo con una riduzione a 160 €/t: infatti da 74.629 t nel 2012 si passa, rispettivamente, a 86.899 t nel 2013 e 76.672 t nel 2014.

Per assurdo, possiamo riscontrare che nel 2014 l'abbattimento tariffario ha portato a realizzare un utile in linea con quello previsto: l'utile prospettato era pari ad € 1.260.000 mentre l'utile effettivamente realizzato è stato pari ad € 1.142.992. Addirittura, nel 2015 è stato possibile ridurre ulteriormente la tariffa riportandola al valore che aveva prima del concordato ovvero a 142 €/t; in questo modo l'azienda, grazie alle operazioni di buona gestione che hanno visto un corretto utilizzo della capacità produttiva dell'impianto (portata a 100.000 t) unita all'attenta gestione dei costi di trasporto e smaltimento (voce di costo più significativa), ha potuto conseguire risultati talmente più elevati rispetto ai dati budgetari di concordato da non porre neanche la necessità di richiedere gli apporti da parte dei soci previsti per quell'anno al fine di soddisfare le obbligazioni concordatarie.

Tutto questo dimostra chiaramente non solo il buon andamento gestionale ma anche la fondatezza delle previsioni formulate nel piano concordatario e, quindi, una corretta interpretazione delle cause della crisi della società da parte degli amministratori.

3.3 I risultati della gestione concordataria

Nel piano industriale erano state tratte tutta una serie di conclusioni che, a dire degli amministratori e del professionista attestatore, con il verificarsi delle ipotesi formulate nello stesso piano e l'approvazione ed omologa del concordato, avrebbero consentito alla società il recupero, in poco più di due anni, dell'equilibrio economico e finanziario allo scopo di adempiere regolarmente alle

obbligazioni poste dalla procedura. Dal confronto dei dati consuntivi, ricavabili dai bilanci, con quelli previsionali si evince che tali conclusioni sono state confermate, dimostrando che dall'apertura del concordato è stata posta in essere una corretta gestione ed è stato, così, rimosso ciò che aveva costituito la causa della crisi della società ovvero una gestione antieconomica.

In particolare, per quanto attiene all'equilibrio economico veniva previsto per il 2013 un incremento del margine operativo lordo, di quello globale e dell'utile al lordo delle imposte; peraltro, dall'aumento dei ricavi previsto per tutti gli esercizi considerati nel piano, dalla correlativa riduzione di alcuni costi della gestione caratteristica e dalla razionalizzazione dei fattori produttivi, veniva desunto un incremento sia del rendimento del capitale investito nella gestione caratteristica (R.O.I.) sia del rendimento delle vendite (R.O.S.), tali da consentire sia la copertura di tutti i costi da sostenere negli esercizi considerati sia da generare un reddito soddisfacente. Le risorse finanziarie così prodotte avrebbero permesso alla società di rimborsare i propri debiti correnti e, con l'apporto dei soci, anche quelli oggetto della proposta di concordato.

Come emerge dallo schema sottostante, i dati consuntivi alla fine dell'anno 2013 risultano pressoché in linea con i dati previsionali elaborati, attestandosi su valori più che positivi.

Equilibrio economico	Dato previsionale ipotizzato per il 2013 nel piano	Dato consuntivo al 31/12/2013
MOL lordo	4.100.000	3.403.443
MOL globale	2.700.000	2.249.608
Utile lordo	2.000.000	1.616.589
ROI	11,31%	9,21%
ROS	18,57%	13,91%

Considerando, poi, l'evoluzione di tali grandezze nell'arco del periodo dal 2011 (primo anno di concordato) al 2014, in confronto anche al 2010, anno di emersione della crisi, emerge un trend assolutamente positivo:

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
Ricavi lordi di vendita	13.595.503	13.466.724	15.167.367	16.173.070	14.678.168
Atri ricavi	1.261.331	493.663	262.017	221.692	349.733
Variazione magazzino prodotti	- 226.212	12.393	-	-	-
Lavori interni e capitalizzazioni	-	-	-	33.679	-
Prodotto di esercizio	14.630.622	13.972.780	15.463.063	16.394.762	15.027.900
Variazione magazzino materie prime	-	- 21.986	- 22.865	5.984	- 27.482
Acquisti materie	- 430.597	- 278.173	- 183.504	- 256.256	- 219.889
Costi per servizi	- 10.224.531	- 8.399.722	- 9.141.795	- 9.931.841	- 8.847.544
Costo industriale del venduto	- 10.655.128	- 8.699.881	- 9.348.164	- 10.182.113	- 9.094.914
Valore aggiunto	3.975.494	5.272.899	6.114.899	6.212.649	5.932.986
Retribuzioni industriali	- 3.455.494	- 2.686.475	- 2.617.634	- 2.809.206	- 2.798.564
Margine operativo lordo	520.000	2.586.424	3.497.265	3.403.443	3.134.422
Ammortamenti industriali	- 1.157.230	- 1.146.299	- 1.260.255	- 1.153.835	- 932.098
Risultato operativo globale	- 637.230	1.440.125	2.237.010	2.249.608	2.202.324
Oneri finanziari	- 834.659	- 1.129.465	- 154.576	- 130.359	- 66.041
Proventi finanziari	40.907	63.387	170.471	202.602	169.137
Risultato ordinario	- 1.430.982	374.047	2.252.905	2.321.851	2.305.420
Oneri straordinari	- 19.612.724	- 2.041.662	- 211.695	- 723.974	- 576.593
Proventi straordinari	27.829	110.887	82.482	18.712	42.979
Risultato prima delle imposte	- 21.015.877	- 1.556.728	2.123.692	1.616.589	1.771.806
Imposte sul reddito	- 1.484	1.649.985	- 539.041	- 661.999	- 628.815
Risultato netto	- 21.017.361	93.257	1.584.651	954.590	1.142.992

Il prodotto di esercizio ha registrato valori molto positivi soprattutto negli ultimi tre esercizi, consentendo, anche grazie alla seppur lieve riduzione del

costo industriale del venduto, l'incremento del valore aggiunto che è quella parte del prodotto di esercizio che, coperti i costi relativi ai fattori produttivi esterni, serve per la copertura dei costi relativi ai fattori produttivi interni (personale dipendente e impianti) e dei successivi oneri delle altre aree di gestione; questo dimostra che è stata, dunque, posta in essere una gestione ad alto valore aggiunto negli anni successivi al concordato. Ciò ha fatto sì che il margine operativo lordo²⁰¹ si stanziasse su valori estremamente positivi, più del doppio rispetto al 2010, anche attraverso un taglio alle spese del personale. Tale margine rappresenta la parte di valore aggiunto che residua dopo la remunerazione del costo del personale ovvero la parte a disposizione per la remunerazione del capitale tecnico e del capitale di finanziamento, sia esso proprio o di credito. Nelle imprese, come CERMEC, dove il personale costituisce una rilevante componente di costo, il MOL rappresenta un risultato parziale particolarmente significativo per l'interpretazione delle condizioni di equilibrio economico ed è anche il margine ante costi non monetari (ammortamenti e accantonamenti) atto ad esprimere l'autofinanziamento generato dalla gestione operativa.

Peraltro, la migliore correlazione tra costi e ricavi è ravvisabile, in particolar modo, nei valori del reddito operativo globale che ha registrato nel periodo post concordato un incremento di oltre il 100%.

Tutto questo ha permesso di porre fine alla gestione un po' "scellerata" che aveva portato l'azienda sull'orlo del fallimento: ciò ha consentito di ripianare

²⁰¹ Quello che nella prassi anglosassone è noto come EBITDA: Earning Before Interest Taxes Depreciation Amortization.

l'ingente perdita del 2010, pari ad € 21.017.361, e di registrare flussi in entrata più che positivi negli anni successivi, permettendo così di pagare i debiti concordatari oltre che a quelli scaturenti dalla gestione ordinaria.

Anche l'analisi dei principali indici di redditività conferma che la correlazione tra costi e ricavi è sensibilmente migliorata:

INDICI DI REDDITIVITA'	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
ROS	- 4,69 %	10,69 %	14,75 %	13,91 %	15,00 %
ROI	- 3,09 %	5,21 %	8,30 %	9,21 %	8,85 %
ROE	117,07 %	- 0,52 %	- 9,74 %	- 6,23 %	218,41 %

Sia il R.O.S. (tasso di ritorno dei realizzi corrispondenti alle vendite) sia il R.O.I. (tasso di ritorno sul capitale investito nella gestione caratteristica) mostrano il passaggio da valori negativi a valori più che positivi e in crescita, seppur non per importi elevati. Questo miglioramento della redditività si può presumere sia dovuto alla politica di contenimento dei costi e di incremento dei ricavi attuata dalla società, come previsto nel piano industriale.

Il R.O.E. (tasso di ritorno sul capitale di rischio investito nella gestione) rileva un andamento non lineare dovuto al fatto che fino al 2013 le perdite portate a nuovo hanno abbattuto significativamente il capitale netto portandolo a valori fortemente negativi; ciò spiega perché nei tre anni successivi al concordato tale indice abbia assunto valori così negativi. Nel 2014, invece, subisce un incremento del 200% dovuto al fatto che, proprio in quell'anno, vengono effettuati versamenti in conto capitale per € 14.700.000 che lo riportano a un valore positivo; per tale motivo questo indice non è attendibile al fine di esprimere il potere di attrazione, da parte della gestione, nei riguardi di tale

capitale.

Relativamente alla correlazione tra gli impieghi e le fonti, veniva previsto, sempre per l'anno 2013, un aumento delle attività correnti e della loro eccedenza rispetto alle passività correnti; inoltre, si ipotizzava un rapporto tra le fonti di finanziamento a medio-lungo termine e l'attivo fisso (quoziente secondario di struttura) superiore a 1 e un favorevole andamento dei flussi di cassa:

Equilibrio finanziario	Dato previsionale ipotizzato per il 2013 nel piano				Dato consuntivo al 31/12/2013			
Attività correnti	8.000.000				10.872.983			
Passività correnti	3.100.000				6.875.949			
Margine di disponibilità	4.900.000				3.997.034			
Quoziente secondario di struttura	> 1				1,29			
Risultato di esercizio (valori espressi in €/100)	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
	-813	1.020	1.329	1.260	93	1.600	955	1.143

Come emerge da questo prospetto le previsioni elaborate per il 2013 sono state, non soltanto confermate, ma addirittura superate: le attività correnti eccedono di quasi 3 milioni di € il valore previsto, come anche le passività correnti, ciò nonostante la differenza tra tali grandezze, il c.d. margine di disponibilità, è molto positivo e quasi in linea con le previsioni formulate nel 2011 dagli amministratori. Questo significa che tutto ciò che è investito in azienda e che genera flussi di cassa nel breve periodo è più che sufficiente per rimborsare tutte le passività che richiederanno un'uscita finanziaria nel breve periodo. Non solo, come confermato dal quoziente secondario di struttura (il fatto che sia maggiore di 1), il passivo consolidato finanzia completamente l'attivo fisso e,

in parte, quello circolante, a differenza del 2010 in cui l'attivo fisso era finanziato anche dalle passività a breve. Infatti il margine di struttura passa da - 42,01 % nel 2010 a 142,02 % nel 2011.

Anche in questo caso, comparando i valori che gli impieghi e le fonti hanno registrato nel periodo in esame, ne deriva un quadro assolutamente positivo, ad ulteriore conferma della bontà delle previsioni formulate nel piano industriale.

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
ATTIVITA'	20.630.294	27.652.941	26.960.551	24.437.545	24.878.167
Attività correnti	5.982.286	12.423.081	12.501.295	10.872.983	12.134.179
Liquidità immediata	806.390	3.104.588	4.312.824	2.970.050	4.155.589
Liquidità differita	5.047.090	9.199.273	8.092.117	7.800.595	7.903.733
Rimanenze	128.806	119.219	96.354	102.338	74.857
Attività immobilizzate	14.648.008	15.229.860	14.459.256	13.564.562	12.743.988
Immobilizzazioni materiali	13.837.216	14.570.431	13.922.524	13.173.127	12.456.387
Immobilizzazioni immateriali	245.037	149.710	122.422	79.410	82.879
Immobilizzazioni finanziarie	565.755	509.719	414.310	312.025	204.722
PASSIVITA'	20.630.293	27.652.942	26.960.553	24.437.548	24.878.170
Passività correnti	26.783.429	6.022.806	9.087.018	6.875.949	7.019.375
Passività consolidate	11.799.020	39.489.035	34.147.784	32.881.258	17.335.461
Capitale netto	- 17.952.156	- 17.858.899	- 16.274.249	- 15.319.659	523.333
Capitale sociale	2.065.840	2.065.840	2.065.840	2.065.840	2.065.840
Riserve di utili	1.051.574	1.051.574	1.051.574	1.051.572	1.051.574
Versamenti c/to capitale	-	-	-	-	14.700.000
Utili anni precedenti	- 52.209	- 21.069.570	- 20.976.312	- 19.391.663	- 18.437.074
Utile/perdita	- 21.017.361	93.257	1.584.649	954.592	1.142.993

Le immobilizzazioni materiali si sono ridotte nel corso degli anni in virtù del processo di ammortamento a cui sono sottoposti gli impianti e i macchinari

mentre le immobilizzazioni finanziarie si riferiscono essenzialmente a partecipazioni nella società Erre Erre opportunamente svalutate per perdite durevoli di valore, nel rispetto dei principi contabili nazionali, a causa del fallimento della società partecipata intervenuto proprio nel 2011. L'attivo circolante ha visto un notevole incremento della liquidità immediata anche grazie ad una riduzione della durata media per l'incasso dei crediti che da 130 giorni è passata a 110 giorni circa. Nel complesso il totale delle attività si è assestato, nel corso dei vari anni in esame, su valori più che doppi rispetto a quello del 2010.

Dal lato delle fonti, si nota che le passività correnti si sono drasticamente ridotte dal 2010 al 2011, passando da quasi 27 milioni a poco più di 6 milioni per il fatto che con l'avvio del concordato tali passività (principalmente quelle relative alle banche e ai fornitori) sono state riclassificate come consolidate; infatti, le passività consolidate sono più che triplicate nel 2011 per poi ridursi progressivamente nel corso degli anni successivi per effetto dell'osservanza degli impegni concordatari. E' stato, poi, effettuato un versamento in conto capitale nel 2014 per un importo pari ad € 14.700.000 che ha permesso di invertire l'andamento negativo del capitale netto dovuto al ripianamento delle perdite degli anni precedenti; ciò nonostante il livello di autonomia finanziaria risulta sempre troppo basso (2,1%).

Dall'analisi degli indici di bilancio, risulta un sensibile miglioramento degli indici di disponibilità, di liquidità e di copertura delle immobilizzazioni con beni durevoli come era stato prospettato dagli amministratori; infatti, prima del

2011 tali indici sottintendevano un'insufficienza generale ad assicurare la copertura delle passività correnti, concorrendo erroneamente a finanziare anche le immobilizzazioni. Peraltro l'andamento dell'indice di rigidità (che passa dal 71% nel 2010 al 51,23% nel 2014) porta a dedurre che sia stata adottata una politica di ridimensionamento della struttura produttiva, sicuramente al fine di porre rimedio al tipo di crisi che aveva colpito la società ovvero una crisi da sovracapacità/rigidità.

Di seguito si riporta una sintesi dei principali indici patrimoniali coinvolti.

INDICI DI PATRIMONIALI	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
INDICE DI RIGIDITA' (AF/A)	71 %	55,08 %	53,63 %	55,51 %	51,23 %
INDICE DI DISPONIBILITA' (AC/PC)	22,34 %	206,27 %	137,57 %	158,13 %	172,87 %
INDICE DI LIQUIDITA' [(Li+Ld)/PC]	21,85 %	204,29 %	136,51 %	156,64 %	171,80 %
GRADO DI COPERTURA IMMOBILIZZ. CON BENI DUREVOLI [(CN+PC)/AF]	- 42,01 %	142,02 %	123,61 %	129,47 %	140,14 %
INDICE AUTONOMIA FINANZIARIA [CN/(PC+PCONS)]	- 46,53 %	- 39,24 %	- 37,64 %	- 38,53 %	2,15 %
QUOZIENTE DI INDEBITAMENTO [(PC+PCONS)/CN]	- 2,15	- 2,55	- 2,66	- 2,60	46,54
LEVERAGE (A/CN)	- 114,92 %	- 154,84 %	- 165,66 %	- 159,52 %	4753,79 %

CONCLUSIONI

La crisi di un'impresa, che costituisce un momento particolarmente grave in cui viene messa a dura prova la propria vita aziendale, comporta uno squilibrio economico-finanziario che può sfociare in una situazione di dissesto e portare, dunque, l'impresa stessa al fallimento. Per cui, per poter continuare la propria attività, l'imprenditore deve agire prontamente con interventi correttivi tali da permettere un risanamento tempestivo. A tal fine il management deve dotarsi di adeguati strumenti di pianificazione economico-finanziaria e di controllo della gestione. La società CERMEC S.p.A. è riuscita a dotarsi di tali strumenti che, ad oggi, hanno permesso di soddisfare le obbligazioni assunte dalla stessa società per effetto del concordato con continuità.

In questo senso ha giocato un ruolo fondamentale lo strumento del budget che ha consentito agli amministratori di monitorare, anno dopo anno dall'apertura della procedura, l'andamento gestionale e permettendo, di conseguenza, l'ottenimento di brillanti risultati che addirittura hanno superato le aspettative. Questo lo si evince soprattutto dal fatto che nel 2015 la tariffa è stata riportata al valore che aveva nel periodo prima del concordato.

Occorre, però, tenere conto del fatto che CERMEC si inserisce nel contesto dell'autorità d'ambito per la gestione integrata dei rifiuti urbani "ATO TOSCANA COSTA" che ha adottato una politica rivolta al recupero del rifiuto e, quindi, al risparmio. La proposta di piano straordinario elaborata da ATO fa riferimento a strutture per il compostaggio, dedicate alla preparazione, selezione e valorizzazione dei materiali da riciclo. Il tutto in un'ottica di riduzione drastica

dell'impatto ambientale e di una corretta gestione dell'intera filiera del rifiuto finalizzata al recupero di materia. Infatti, negli ultimi 15 anni la produzione di rifiuti in Toscana è aumentata ad un ritmo annuo di circa 100.000 tonnellate, ogni anno più di 1,5 milioni di tonnellate di rifiuti finiscono in discariche o inceneritori. Ciò ha indotto l'autorità di COSTA NORD della Toscana a cercare di invertire la tendenza, prevedendo che entro il 2020 la raccolta differenziata si consolidi ad un valore pari al 70% dei rifiuti urbani. Risulta evidente che quanto più questa politica verrà portata avanti e più si ridurranno le frazioni di rifiuti trattate in impianti come quello biomeccanico utilizzato dalla società CERMEC. E' altrettanto vero, però, che tale obiettivo risulta oltremodo ambizioso, come confermato dagli stessi funzionari dell'autorità d'ambito, per cui, in un ottica di buona riuscita della procedura concordataria (e i risultati ad oggi ottenuti fanno sicuramente ben sperare), quello di CERMEC rimane l'impianto fondamentale di riferimento per il trattamento meccanico-biologico e di sviluppo del compostaggio di qualità.

BIBLIOGRAFIA

- AMBROSINI S., *Appunti in tema di concordato con continuità aziendale*, in *Crisi d'impresa e Fallimento*, 2013
- AMBROSINI S., *Crisi d'impresa e restructuring*, Milano, 2013
- AMBROSINI S., *La disciplina della domanda di concordato preventivo nella "miniriforma" del 2012*
- AMBROSINI S., *La disciplina della domanda di concordato preventivo nella "miniriforma" del 2015*, 2015
- ANDREANI G. – TRON A., *Crisi d'impresa e ristrutturazione del debito*, 2012
- ARATO M., *Il concordato preventivo con riserva*, Torino, 2013
- ARGENZIO R., *Il concordato preventivo in continuità aziendale*, in *Crisi e risanamento*, 2013
- AZZARO, *Concordato preventivo*, in *Fall.*, 2007
- Bassi A., *Lezioni di diritto fallimentare*, Bologna, 2009
- BELVISO U., *Tipologia e normativa della liquidazione coatta amministrativa*, Napoli, 1973
- BENINCAMPI A., *La riforma del concordato preventivo*, 2013
- BERSANI G., *"Il concordato preventivo: Giudizio di fattibilità del tribunale – Formazione delle classi dei creditori – Transazione fiscale"*, Giuffrè editore, Milano, 2012
- BONSIGNORI, *Il finanziamento all'impresa in crisi nella fase preparatoria della ristrutturazione del debito*, in *Fall.*, 2009

- BOTTAI V., *Revisione della legge fallimentare per favorire la continuità aziendale*, in Fallimento, 2012
- CANEPA F., *Il concordato con continuità aziendale*, in La riforma del Fallimento, Italia Oggi, 15 settembre 2012
- CAPALBO F., *Le società partecipate dagli enti pubblici: un problema di teoria generale*, in Lexitalia, Marzo 2013
- CAPO G., *I presupposti del fallimento*, Vol. 1, Torino, 2009
- CAPRETTI P., *Il silenzio assenso nel nuovo concordato preventivo*
- CARAMIELLO C., *Indici di Bilancio, Strumenti per l'analisi della gestione aziendale*, II edizione, Giuffrè 2003
- CARINGELLA F., *Corso di diritto amministrativo. Profili sostanziali e procedurali*, Milano, 2011
- CHIMENTI, *Condizione per l'ammissione al concordato preventivo*, in Trattato delle procedure concorsuali, UTET giuridica, 9 maggio 2011
- CODAZZI E., *La società in mano pubblica e fallimento: alcune considerazioni sulla disciplina applicabile tra diritto dell'impresa e diritto delle società*, V Convegno annuale dell'Associazione Italiana dei professori universitari di diritto commerciale "Orizzonti del diritto commerciale", "L'impresa e il diritto commerciale: innovazione, creazione di valore, salvaguardia del valore nella crisi", Roma, 22 Febbraio 2014.
- COMMISSIONE FINANZA E CONTROLLO DI GESTIONE, ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI, *Il controllo*

della liquidità nelle strategie aziendali e nelle situazioni di crisi, il contributo del business plan, I quaderni, nr. 59

D'ATTORE G., *I limiti alla disciplina societaria sulle perdite di capitale*, in il Fallimentarista, Giuffrè, 2012

D'ATTORRE, *La fallibilità delle società in mano pubblica*, in Il fall. 5/2014

D'ORAZIO L., *L'ammissibilità della domanda di concordato preventivo con proposta di dilazione di pagamento ai creditori prelazionari*, in il Fallimento, 2014

DE MATTEIS, *Questioni vecchie e nuove in tema di concordato preventivo*, in il Fallimento, 2005

Diritto Fallimentare, Manuale Breve, seconda edizione

FABIANI M., *“Vademecum per la domanda prenotativa di concordato preventivo”*, in *ilcaso.it*, Sezione II, doc. n. 313-2012

FABIANI M., *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, 2015

FIMMANO' F., *Il fallimento delle società pubbliche*, in Crisi di impresa e fallimento, 18 dicembre 2013

FIMMANO' F., *La società pubblica, anche se in house, non è un ente pubblico ma un imprenditore commerciale e quindi è soggetta a fallimento*, in Fall., 2013

FIORANI L. E., *Società “pubbliche” e fallimento*, 2012

GALGANO F., *Diritto commerciale, Le società*, Bologna, 2012

GIANI S., *“Orientamenti (e disorientamenti) della cassazione in tema di concordato preventivo e la cognizione del tribunale in sede di omologa del concordato preventivo”*, in *Il Fallimentarista*, Giuffrè editore

GIANNELLI G., *Concordato preventivo, accordi di ristrutturazione dei debiti, piani di risanamento dell'impresa nella riforma delle procedure concorsuali. Prime riflessioni*, in *Dir. fall. soc. comm.*, 2005

GIULIANO M. - DI GRAVIO V., *La riforma del diritto concorsuale nel panorama giuridico economico italiano*, in *Opinioni e Confronti*, 2004

GIULIANO M., *Nuovo concordato preventivo: si parte dallo stato di crisi*, in *Dir. e prat. soc.*, 2005.

GOISIS F., *La natura delle società a partecipazione pubblica alla luce della più recente legislazione di contenimento della spesa pubblica*, in *rivistacortedeiconti.it*, 10 maggio 2013

GRUNER, *Enti pubblici a struttura di spa*, Giappichelli editore, Torino 2009

IPSOA, *Il controllo di gestione: tecniche e finalità*, in *il Budget*

LA CROCE, *Finanziamenti ponte e garanzie per i debiti prescritti*, in *Il Fall.*, n. 1/2009

LA MALFA S., *Le società strumentali delle amministrazioni regionali e locali*, Articolo del 07/04/2014

LAMANNA F., *Il c.d. Decreto Sviluppo: primo commento sulle novità in materia concorsuale*, in *ilfallimentarista.it*, Milano, Giuffrè editore, 26 giugno 2012

LAMANNA F., *La problematica relazione tra pre-concordato e concordato con continuità aziendale alla luce delle speciali autorizzazioni del Tribunale*, in *Il Fallimentarista*, 26 novembre 2011.

LAMANNA L., *La legge fallimentare dopo il decreto sviluppo*, Milano, 2012

LO CASCIO G., in *codice commentato del fallimento 2015*, Ipsoa, Milano

MONTEDURO F. - MOI S.- SALERNO S., *Pianificazione, programmazione e controllo*, appunti in materia di economia aziendale, lezione 11

MORELLI M. A., *Il fallimento delle società pubbliche*, Fondazione Nazionale dei Commercialisti, Documento 15 settembre 2015

NICOTRA F., *Le società a capitale pubblico e assoggettabilità a fallimento: Aspetti problematici*, in *diritto.it*, 12 giugno 2015

NOBILI - SPOLIDORO, *La riduzione di capitale*, in *Trattato delle società per azioni*, vol. 6, tomo 1, Torino, 1993

ODCEC Milano, COMMISSIONE GESTIONE CRISI DI IMPRESA E PROCEDURE CONCORDSUALI, *Concordato preventivo in continuità*, in *Il nuovo concordato preventivo a seguito della riforma*, I quaderni, nr. 43

ODCEC Modena, *Concordato preventivo in continuità*, 16 febbraio 2015

PANUCCI M., *La riforma delle procedure concorsuali. La nuova disciplina degli accordi stragiudiziali*, in *assind.ud.it*

PANZANI L., *La fallibilità delle società in mano pubblica*, 18 dicembre 2013

PIPERATA G., *Le società a partecipazione pubblica nella gestione dei servizi degli enti locali*, II ed., Maggioli, Rimini, 1999

- POSITANO G., *Il fallimento delle società private a partecipazione pubblica*, in Dir. fall., 2013
- RUBINO M., *Fallimento e concordato preventivo: le novità di agosto - Novità per i professionisti in materia fallimentare e processuale*, 11 settembre 2015
- SALVATO L., *I requisiti di ammissione delle società pubbliche alle procedure concorsuali*, Milano, 2011
- SASSO V. G., *Il nuovo concordato preventivo-Privatizzazione della crisi d'impresa e ruolo del Tribunale*, 2006
- SCARAFONI S., *Il fallimento delle società a partecipazione pubblica*, in Diritto Fallimentare 2010, vol. I
- SCHIANO DI PEPE G., *Art. 1*, in Il diritto fallimentare riformato, Padova, 2007
- SCOCA F. G., *Il punto sulle c.d. società pubbliche*, in Diritto dell'economia, 2005
- SIRLEO G., *La crisi d'impresa e i piani di ristrutturazione, Profili economico-aziendali*, I edizione, ARACNE editrice S.r.l., 2009
- TAMI A., *Diagnosi della crisi: quali segnali?*, Università di Milano Bicocca, App. Torino, 15 febbraio 2010
- TRAVERSO N., Avv., Studio CATALDI, *Il diritto quotidiano, Fallimento e concordato preventivo dopo la riforma – Analisi e commento delle principali novità introdotte dal D.L. 83/2015 in materia di procedure concorsuali*
- URBANO G., *Le società a partecipazione pubblica tra tutela della concorrenza, moralizzazione e amministrazione*, in rivista telematica 'Amministrazione in cammino'.

VAROTTI L., *Appunti veloci sulla riforma 2015 della legge fallimentare*, Terza parte

VELLA P., *Autorizzazioni, finanziamenti e prededuzioni nel nuovo concordato preventivo*, in *Il Fallimento*, n.6/2013

VITALONE V., *Il nuovo concordato preventivo*, Milano, 2008

VITIELLO M., *Il nuovo concordato preventivo*, Torino, 2008

GIURISPRUDENZA

Cons. Stato, sez. VI, nn. 1206 e 1207 del 2001 e nn. 4711 del 2002, con nota di P.PIZZA, *Società per azioni di diritto singolare, enti pubblici e privatizzazioni: per una rilettura di un recente orientamento del Consiglio di Stato*, in *Dir. Proc. Amm.*, 2003.

Cassazione 8 novembre 1979, n. 158, Giust. Civ. Mass.

Cassazione 15 aprile 2005, n. 7799, Sez. Unite

Cassazione 14 febbraio 2011, n. 3581, Sez. I, in *Giust. Civ.*, 2012, 1847

Cassazione 9 maggio 2011, n.10068

Cassazione 8 giugno 2011, n. 12422, in *Riv. Giur. Trib.*, 2011, 1065

Cassazione 6 dicembre 2012, n. 21991

Cassazione 23 gennaio 2013, n. 1521, Sez. Unite

Cassazione, 9 maggio 2011, n.10068, Sez. Unite

Cassazione 15 maggio 2013, n. 22209

Cassazione 27 settembre 2013, n. 22209 in *Il caso.it*

Cassazione 15 maggio 2015, n. 9935, Sez. Unite

Cassazione 2 settembre 2015, Sez. I, in *Il caso.it*

Circolare n. 14 del 30 settembre 2015

Corte Costituzionale, 25 novembre 2011, n.320

Trib. S. Maria Capua Vetere, 9 gennaio 2009

Trib. Catania, 26 marzo 2010, in *il caso.it*

Trib. Mantova, 12 aprile 2012

Trib. Napoli, 31 ottobre 2012

Trib. Palermo, 8 gennaio 2013 e 18 gennaio 2013

Trib. La Spezia, 20 marzo 2013, in *il caso.it*

Trib. Monza, 2 ottobre 2013

Trib. Verona, 19 dicembre 2013

Trib. Napoli, 9 gennaio 2014

Trib. Pescara, 14 gennaio 2014 e 17 gennaio 2014

Trib. Rovereto 13 ottobre 2014

Trib. Avezzano, 22 ottobre 2014, in *il caso.it*

Trib. Rovigo, 26 maggio 2015

Trib. Rimini, 10 settembre 2015

